97-84199-8

Knapowski, Roch

Die disproportionalität der objektiven...

Posen

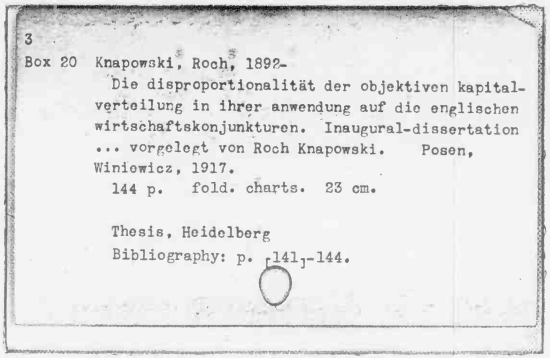
1917

97-84199-8
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD



3
Box 20 Knapowski, Roch, 1892-
Die disproportionalität der objektiven kapitalverteilung in ihrer anwendung auf die englischen wirtschaftskonjunkturen. Inaugural-dissertation ... vorgelegt von Roch Knapowski. Posen, Winiewicz, 1917.
144 p. fold. charts. 23 cm.

Thesis, Heidelberg
Bibliography: p. [141]-144.

RESTRICTIONS ON USE: *Reproductions may not be made without permission from Columbia University Libraries.*

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35mm REDUCTION RATIO: 12:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 9-26-97 INITIALS: AB

TRACKING # : 27630

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

Exchange

FEB 28 1921

Die Disproportionalität der objektiven Kapitalverteilung in ihrer Anwendung auf die englischen Wirtschaftskonjunkturen.

Inaugural-Dissertation
zur
Erlangung der Doktorwürde
der
hohen philosophischen Fakultät
der
grossherzoglich-badischen Ruprecht-Karls-Universität
in Heidelberg
vorgelegt von

Roch Knapowski.

Posen 1917.
Druck der Verlagsbuchdruckerei von Gebr. Winiewicz (Inh. Josef Winiewicz)
Berlinerstrasse 5.

Referent: Geheimrat Prof. Dr. Eberhard Gothein.

Dem Andenken
meiner teueren Eltern
gewidmet.

Inhalt.

Einleitung. Die Unterkonsumtionstheorie — die klassische Theorie — die Theorie von der übermässigen Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital — die Theorie von den Kapitalvorräten — das Sparen — Unmöglichkeit einer übermässigen Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital — die objektive Kapitalverteilung: bei gleichbleibender Disproportionalität — bei sich ändernder Disproportionalität.

I. Die Konjunkturperiode 1823—1825 in England.
Zahlenmaterial.
Die Vorgänge auf dem Geld-, Waren- und Kapitalmarkte im J. 1825 — Ansichten über die Entstehung der Konjunktur — die Bewegung der Wechselkurse in den J. 1824 und 1823 — die Disproportionalität der Ausfuhr — die Disproportionalität der Kapitalverteilung — Widerlegung der Theorie von den Kapitalvorräten — Ergebnis.

II. Die Konjunkturperiode 1833—1836 in England.
Zahlenmaterial.
Die Ereignisse des J. 1836 — die Bewegung des Metallvorrates und der Wechselkurse in den J. 1833—1835 — die Disproportionalität der Ausfuhr — die Londoner Effektenbörse — der Verlauf der Konjunktur — Vergleich mit der Konjunkturperiode von 1823—1825.

III. Die Konjunkturperiode 1843—1847 in England.
Zahlenmaterial.
Die Diskontpolitik der Bank von England — die Theorie von der Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital — die Polemik Arthur Spiethoffs gegen Tugan-Baranowsky — Beurteilung dieser Polemik — Darstellung der geschichtlichen Tatsachen in ihrem ursächlichen Zusammenhange — Vergleich mit den vorhergehenden Konjunkturperioden.

Schluss. Die fallende Tendenz der Disproportionalität der objektiven Kapitalverteilung — die Diskontpolitik — die Entwickelungstendenzen der Wirtschaftskonjunkturen in England und Deutschland.

Einleitung.

Das Problem der kapitalistischen Wirtschaftskonjunkturen wird beherrscht von dem Widerspruche zwischen der abstrakten und der angewandten Theorie. Den Ansichten der Forscher, die den einen Weg beschritten haben, stehen die Ansichten ihrer Gegner, deren Resultat aus der entgegengesetzten Richtung gewonnen ist, schroff gegenüber. Das Rätselvolle des regelmässigen periodischen Wechsels von geschäftlich guten und schlechten Zeiten wird durch die unbefriedigenden Resultate der Theorie noch erhöht. Daher ist die Zahl der Schriftsteller, die mit den Krisen sich beschäftigt oder wenigstens Stellung dazu genommen haben, eine ausserordentlich grosse. Das Phänomen, dem die Forschung sich zu allererst zugewandt hat, ist der Zusammenbruch des Warenmarktes, der für die Zeit der Krisis so charakteristisch ist. Die Erscheinung der Absatzstockung steht denn auch im Mittelpunkte aller theoretischen Erörterungen der Vergangenheit, während die neuere Forschung mehr die Erklärung des entgegengesetzten Phänomens, nämlich der vorhergehenden Warenpreissteigerung ins Auge fasst. Jedenfalls ist die Warenpreisbewegung das Entscheidende; denn dadurch werden auch die Begleiterscheinungen des Konjunkturwechsels erklärbar, die grossen Verluste im Handel und der Industrie, die Panik auf dem Geld- und Kreditmarkte, das ungewöhnliche Steigen der Diskontsätze, die allgemeine Stockung des Wirtschaftslebens. — Um die Warenpreisbewegung zu erklären, geht die Theorie von dem Gedanken der Disproportionalität aus, und zwar stimmen in diesem Punkte alle Theorien überein. Der Unterschied besteht nur in der verschiedenen Auffassung der Disproportionalität. —

Angesichts des allgemeinen Sinkens der Warenpreise während der Krisis ist für die Forschung der nächstliegende Gedanke der gewesen, eine Disproportionalität zwischen dem Angebot und der Nachfrage anzunehmen, also zwischen der Produktion und der Konsumtion überhaupt. Diese Auffassung hat im einzelnen folgende Ausgestaltung erfahren. Ausgehend von der ungleichen Verteilung des gesellschaftlichen Einkommens auf die einzelnen Bevölkerungsklassen hat man aus dieser Tatsache den Schluss gezogen, dass das Gleichgewicht zwischen Produktion und Konsumtion stets Störungen zu ungunsten der Konsumtion erleiden müsse; denn infolge der starken Kapitalbildung seitens der reicheren Klassen werden die gesellschaftlichen Produktivkräfte übermässig gesteigert, während anderseits die ärmere Bevölkerung die Waren, die für den Massenkomsum bestimmt sind, nicht kaufen, also gegenüber der gesteigerten Produktion kein Gegengewicht bilden könne. Dieses Missverhältnis zwischen Produktion und kauffähiger Konsumtion bedinge alsdann notwendigerweise den Zusammenbruch des Warenmarktes mit seinen weiteren Folgeerscheinungen. — Diese „Unterkonsumtionstheorie", die namentlich durch Simonde de Sismondi vertreten worden ist, hat später besonders unter den Sozialisten, vor allem Marx, eifrige Anhänger gefunden und behauptet noch heute ihr Ansehen in der national-ökonomischen Wissenschaft. Hierbei legen die Sozialisten das Hauptgewicht ihrer Anklagen auf die Ausbeutung der Lohnarbeiter, (daneben jedoch in geringerem Masse auch auf die Planlosigkeit der kapitalistischen Produktionsweise), während die „bürgerlichen Schriftsteller" nur in dem „zuvielen Sparen" das Uebel sehen.

Die Krisentheorie von Karl Marx ist eine Verbindung seiner Theorie vom Kapital mit der Unterkonsumtionstheorie. Marx unterscheidet konstantes Kapital (Maschinen) und variables Kapital (Lohnarbeiter); aus letzterem wird der „Mehrwert" gewonnen. Infolge des technischen Fortschrittes vergrössert sich das konstante Kapital, das variable bleibt relativ zurück,— die Folge hiervon ist, dass auch der Zinsfuss eine im allgemeinen sinkende Tendenz haben muss. Der niedrige Zins ist aber ein Zeichen einer Ueberproduktion an Kapital. Aus der übermässigen Erweiterung der Produktivkräfte und anderseits aus dem durch Einführung der Maschinen geschmälerten Einkommen der Arbeiter wird nun auf Disproportionalitäten zwischen Produktion und Konsumtion geschlossen.

Den Gedanken einer Disproportionalität zwischen Produktion und Konsumtion hat die klassische Schule der Nationalökonomie fast ohne Ausnahme verworfen. Turgot, Adam Smith, Ricardo, Say haben die allgemeine Warenüberproduktion aus rein theoretischen Erwägungen als überhaupt unmöglich angesehen. Namentlich ist Say's „Théorie des débouchés" von grösstem Einfluss für die Wissenschaft gewesen. Die Grundzüge dieser Theorie sind etwa folgende: In der Geldwirtschaft vollzieht sich der Güteraustausch in der gleichen Weise wie in der Tauschwirtschaft. Hier wie dort werden Produkte gegen Produkte ausgetauscht. Infolgedessen stellt jedes Produkt die Nachfrage nach dem dafür auszutauschenden Produkte dar, d. h. jedes Angebot ist zugleich eine Nachfrage und jede Nachfrage ein Angebot, also jede Produktion ist eine Konsumtion und jede Konsumtion ist eine Produktion, d. h. Produktion und Konsumtion müssen in ihrem Gesamtumfange stets einander gleich sein. Eine allgemeine Warenüberproduktion ist demnach unmöglich; möglich sind nur partielle Ueberproduktionen, denen jedoch stets partielle Unterproduktionen in anderen Produktionszweigen gegenüberstehen müssen. Aber auch diese Unterschiede müssten sehr bald verschwinden, da, wie es namentlich nach Ricardo der Fall ist, durch den Uebergang von Kapital und Arbeit aus dem einen Produktionszweige in den andern der Ausgleich sehr bald wieder hergestellt werde, also auch eine partielle Ueberproduktion vermieden wird. Das Resultat, zu dem die klassische Nationalökonomie gelangt ist, besteht demnach in der Behauptung, dass es überhaupt keine Krisen geben könne. — Die Gegner der klassischen Schule, die von wirklich beobachteten Erscheinungen ausgehen, sind, wie wir gesehen, zu dem Schlusse gelangt, dass zu grosse Sparsamkeit nachteilig sei; aus einer Tugend wird gleichsam ein Uebel gemacht. — Im Resultat läuft demnach die abstrakte Theorie in eine Leugnung von unbestreitbaren Tatsachen hinaus, während die angewandte Theorie mit einem Paradoxon sich zufriedengibt.

Um zu einem Ausweg zu kommen, werden nun neue ökonomische Kategorien in den Vordergrund gestellt. An Stelle des Gegensatzes von Produktion und Konsumtion tritt jetzt die Unterscheidung von Produktionsmitteln und Konsumprodukten, und auf diesen Gegensatz wird nun die Disproportionalität bezogen. Dabei bleibt jedoch die klassische Lehre von der notwendigen Uebereinstimmung von Gesamtproduktion und -konsumtion in vollem Umfange aufrecht. Die theoretische Formel, die für die neue Art der Disproportionalität gegeben wird, heisst nun „Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital." Hiernach werden die Krisen folgendermassen erklärt: Infolge der zu grossen Produktion von Produktionsmitteln und der zu geringen Produktion von Konsumgütern steigen letztere im Preise. Die Folge hiervon ist eine gesteigerte Einfuhr aus dem Auslande, die die ungünstigsten Wirkungen nach sich zieht: ungünstige Wechselkurse, Goldabfluss, anderseits Zusammenbruch des Warenmarktes und Bankerotte. Ein grosser heilsamer Einfluss wird hierbei der Zentralbank zugeschrieben, da ja diese das Abströmen des Umlaufskapitals zu Anlagezwecken am meisten spürt und durch ihre Diskontpolitik auch hemmen könne. Namentlich die Diskontpolitik der Bank von England hat auf Theoretiker wie Praktiker den grössten Eindruck gemacht. Damit ist die Forschung überhaupt in neue Bahnen gelenkt worden; denn während man bisher nach der Ursache der Krisis gefragt und überhaupt die Depression für den anormalen Zustand angesehen hat, wird nunmehr die aufsteigende Konjunktur als das Ungesunde bezeichnet und man fragt nach der Entstehung des wirtschaftlichen Aufschwunges. Die Probleme der Kapitalbildung und Kapitalverwendung treten nunmehr in den Vordergrund, wobei jedoch auf die Lehren der Klassiker noch immer zurückgegriffen und auch an der Disproportionalität zwischen Produktionsmitteln und Konsumgütern festgehalten wird. Die Entstehung des Aufschwunges, der zunächst nur in den Produktionsmittelindustrien zum Ausdruck komme, wird durch die Annahme erklärt, dass in der Depressions-Zeit sich grosse müssige Kapitalvorräte angesammelt hätten, die dann in den Wirtschaftsorganismus einzudringen suchen. Diese Ansammlung

des disponiblen Kapitalfonds vollziehe sich in Geldform bei den Banken, namentlich in der Zentralbank, auf deren grossen Metallschatz zur Zeit der Depression hingewiesen wird. Beim Eindringen in den Wirtschaftsorganismus wenden sich die bisher müssigen Kapitalien besonders aussichtsreichen Produktionszweigen zu; dadurch erhalten auch die näherstehenden Produktionen einen Impuls und schliesslich gerate der ganze Wirtschaftskörper in den eigentümlichen Zustand der Aufregung, den man aufsteigende Konjunktur und Hausse nennt. Die Bewegung übertrage sich nun auch auf den Warenmarkt, da die gesteigerte Tätigkeit in den Produktionsmittelindustrien auch vermehrte Nachfrage nach Konsumgütern zur Folge habe. Endlich gehen jedoch die grossen Kapitalvorräte ihrer Erschöpfung entgegen. Damit fällt die Ursache der ganzen aufsteigenden Bewegung fort und es tritt der Umschwung ein.— Diese Theorie von den Kapitalvorräten, die namentlich von Tugan-Baranowsky und Arthur Spiethoff vertreten wird, hat zur Folge gehabt, dass der Kapitalbildung als der Ursache der Konjunkturen wieder erhöhte Aufmerksamkeit geschenkt worden ist. Gegenüber den Lehren der Klassiker, die kein nachteiliges Sparen kennen, da ja an die Stelle der Konsumtion der Kapitalisten einfach die der Arbeiter trete, wird nun geltend gemacht, dass eben dadurch, dass die Arbeiter statt Konsumgüter Produktionsmittel produzieren, das Verhältnis zwischen den beiden Arten der Produktion doch zu ungunsten der Konsumgüter verschoben werde, mag auch die Konsumtion absolut die gleiche geblieben sei. Es entstehe eben jene Art der Disproportionalität, die notwendigerweise zur Krise führen müsse. Und so ist man, trotzdem der Einfluss der Einkommensverteilung eifrig bestritten wird, doch schliesslich zu der Auffassung zurückgekehrt, dass übermässiges Sparen ein Uebel sei — zur grössten Freude der Unterkonsumtionstheoretiker.

Die Frage der Nützlichkeit und Schädlichkeit des Sparens ist von so grosser Bedeutung für die Konjunkturtheorie, dass ein näheres Eingehen auf das Problem unumgänglich ist. Zunächst muss also die Frage, um die es sich hier handelt in möglichst scharfer Weise klargestellt werden. Denken wir

uns also alle Produktivkräfte der Volkswirtschaft in zwei Kraftreservoirs geteilt: die Produktivkräfte des einen Reservoirs produzieren ausschliesslich Konsumgüter, die des andern dagegen nur Produktionsmittel. Die entscheidende Frage, von deren Beantwortung alles abhängt, lautet demnach: Ist überhaupt ein Zustand denkbar und möglich, dass ein Teil der volkswirtschaftlichen Produktivkräfte aus dem einen Reservoir in das andere hinüberfliesst, insbesondere — infolge übermässigen Sparens — aus dem Reservoir für Konsumgüter in das für Produktionsmittel? — Die überwältigende Mehrheit der Theoretiker hat diese Frage bejaht. Man kann den hierbei zugrundeliegenden Gedankengang etwa folgendermassen sich klar machen: Da in der Geldwirtschaft wie in der Tauschwirtschaft Produkte gegen Produkte ausgetauscht werden, so muss stets einem jeden Produkte ein anderes Produkt gegenüberstehen. Von der Rolle des Geldes kann man demnach absehen. So stehen also beispielsweise in einem ersten Falle, wo von 5 Einheiten Konsumgüter 1 Einheit gespart und den Produktionsmittelproduzenten zum Konsum übergeben worden ist, von den 4 übrigen Einheiten je 2 einander gegenüber. Das Verhältnis zwischen Konsumgütereinheiten und Produktionsmitteln ist = 5 : 1.

I. Fall.

Konsumgut	Produktionsmittel
Konsumgut	Konsumgut
Konsumgut	Konsumgut

Im zweiten Fall, wo 3 Konsumgütereinheiten gespart worden sind, ist das Verhältniss zwischen den Einheiten = 5 : 3.

II. Fall.

Konsumgut	Produktionsmittel
Konsumgut	Produktionsmittel
Konsumgut	Produktionsmittel
Konsumgut	Konsumgut

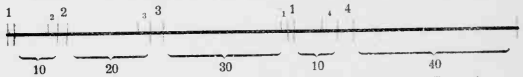
Zwischen der Produktion von Produktionsmitteln und Konsumgütern hat demnach eine Verschiebung zugunsten der Produktionsmittel stattgefunden. Aus dem einen Kraftreservoir sind also Produktivkräfte in das andere Reservoir hinübergeflossen, wobei natürlich vorher eine allgemeine Steigerung

aller Kräfte um ein Drittel stattgefunden haben muss. — Wir haben die Ansicht von den Nachteilen des Sparens möglichst genau präzisiert, trotzdem das Vorgetragene beinahe wie selbstverständlich erscheint. Wenn man aber näher nachforscht, so kommt man zu ganz anderen Resultaten.

Angenommen, zwei Produzenten treten in Austausch mit einander, und zwar gilt hierbei die Voraussetzung, dass stets die richtigen Produkte produziert werden. Der Fall, dass falsche Produkte produziert werden, wird noch Berücksichtigung finden. Weiter wird angenommen, dass nachdem mit Hilfe einer Einheit Produktionsmittel 10 Konsumprodukte hergestellt worden sind, das betreffende Produktionsmittel abgenutzt sei, und neue Produktionsmittel produziert werden müssen. Diese Annahme wird gemacht, da ja nur der Einfluss des vermehrten Sparens beobachtet werden soll.

Im ersten Falle werden nun von jenen 10 Einheiten Konsumgüter 8 untereinander ausgetauscht und gegeneinander konsumiert. Die 2 letzten Teile aber werden gespart d. h. gegen 2 Einheiten Produktionsmittel ausgetauscht und konsumiert.

Infolge der neu produzierten 2 Einheiten Produktionsmittel können nunmehr 20 Einheiten Konsumgüter produziert und untereinander ausgetauscht werden. Die letzten 3 Einheiten



aber werden gegen neu zu produzierende 3 Einheiten Produktionsmittel ausgetauscht. Die nächste Periode lässt also die Produktion von 30 Konsumgütern zu, die unter einander nun ausgetauscht werden. Dies sei aber nur bei 29 Einheiten der Fall, die letzte Einheit wird gespart, wofür eine Einheit Produktionsmittel produziert wird. In der vierten Periode werden 10 Konsumgüter produziert. Wenn davon 4 Einheiten gespart und daher 4 Einheiten Produktionsmittel produziert werden, so erlaubt die fünfte Periode eine Produktion von 40 Einheiten Konsumgüter usw. Die Summe der produzierten Produktionsmittel (1 + 2 + 3 + 1 + 4) ergibt 11 Einheiten, bei den Konsum-

gütern erhält man 110 Einheiten und dies Verhältnis bleibt in der ganzen Reihe stets gewahrt unabhängig davon, ob viel oder wenig gespart worden ist. So ist also in unserem Falle zunächst in steigendem Masse immer mehr gespart worden, dann wieder wenig und zuletzt wieder viel. Das Mass des Sparens hat nur zur Folge, ob in der nächsten Periode viel oder wenig Produkte zum Austausch gegeneinander gelangen.

Bisher haben wir nur zwei Produzenten ins Auge gefasst. Wir nehmen nun an, dass gleichzeitig von einer unbegrenzten Vielheit von Produzenten immer je zwei neben den ersten beiden eine gleiche fortlaufende Kette von Produktions- und Austauschhandlungen vornehmen; doch fallen die Anfangs- und Endpunkte der einzelnen Perioden nicht zeitlich mit denen in der ersten Reihe zusammen, sondern in jeder Reihe seien die Perioden in ihrer Ausdehnung völlig individuell und willkürlich. Dann muss jenes Verhältnis von 1 : 10, das die erste Reihe und zwar in ihrem Gesamtumfange als solchem ergeben hat, in Anbetracht aller Reihen und aller Produzenten auch in jedem Augenblicke vorhanden sein. — Dies ist der Fall, wenn stets die richtigen Produkte produziert und ausgetauscht werden. Die Einherbeziehung des Falles einer fehlerhaften Produktion, wobei von gewissen Produkten zu viel, von anderen zu wenig produziert worden ist, ändert unser Resultat nicht im geringsten; denn in dem Masse, in dem die Preise der einen Produkte fallen, steigen die der andern. (Die Preise sind hier ausgedrückt in Einheiten der Gegenprodukte). Da in der Geldwirtschaft jedem Produktenaustausche zwei Zahlungshandlungen entsprechen, so muss mithin das Verhältnis zwischen den Zahlungen, die sich auf Produktionsmittel beziehen, und denen, die den Konsumgütern entsprechen, stets konstant sein, unabhängig davon, ob viel oder wenig gespart wird, ob richtig oder falsch produziert worden ist. Die Möglichkeit eines Hinüberfliessens von Produktivkräften der Volkswirtschaft aus dem einen Kraftreservoir in das andere muss demnach verneint werden, — mit anderen Worten: Eine Disproportionalität zwischen Produktionsmitteln und Konsumgütern kann nie vorkommen, eine Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital ist unmöglich. — Es vermag also eine Disproportionalität, die auf Güter verschiedener

O r d n u n g bezogen wird, das Phänomen der Konjunkturen nicht zu erklären.[1])

Die folgenden Ausführungen gehen ebenfalls von der Annahme einer Disproportionalität aus. Jedoch wird diese Disproportionalität auf den Gegensatz von Gütern verschiedener A r t bezogen. Es werden hier nicht Produktionsmittel und Konsumgüter einander gegenübergestellt, sondern zwei Produktionszweige, von denen jeder seine Produktionsmittel und die dazu gehörenden Konsumgüter umfasst. Da aber die Produktion von Produktionsmitteln der von Konsumgütern zeitlich vorangeht, so bezieht sich die Disproportionalität zunächst nur auf die Produktionsmittel. Der theoretische Satz lautet demnach: Die Ursache der aufsteigenden Konjunktur ist die Disproportionalität i n n e r h a l b der gesamten Produktion von Produktionsmitteln. Den Ausgangspunkt bilden hier nicht grosse müssige Kapitalvorräte, sondern allein der stets fällige Kapitalzuwachs der Volkswirtschaft, der auch sehr gering sein kann. Als Kapitalzuwachs ist derjenige Teil der Summe aller Konsumgüter einer Volkswirtschaft zu bezeichnen, der nicht von den Konsumgüterproduzenten, sondern von den Produktionsmittelproduzenten konsumiert werden soll. Wird der Kapitalzuwachs auf die einzelnen Produktionszweige richtig verteilt,[2]) dann ist eine aufsteigende Konjunktur unmöglich und daher auch ein Rückschlag ausgeschlossen. In Wirklichkeit ist jedoch eine proportionale Einteilung der Produktion niemals möglich, eine wenn auch noch so kleine Disproportionalität wird sich nie vermeiden lassen. Der kleinste Fehler hat aber schon

---

[1]) Mit den bekannten Zahlenschemen Tugan-Baranowsky's haben obige Ausführungen insofern etwas gemeinsames, als hier wie dort die der vermehrten Kapitalakkumulation nächstfolgende Zeitperiode als in Produktion wie Konsumtion vergrössert erscheint. Während aber Tugan allgemein die Unabhängigkeit der Produktion von der Konsumtion nachzuweisen sucht, bezwecken obige Ausführungen insbesondere den Nachweis der Unmöglichkeit einer Disproportionalität zwischen Konsumgütern und Produktionsmitteln.

[2]) Es ist dies die objektive Kapitalverteilung, im Gegensatz zur subjektiven, die mit der Einkommensverteilung der Unterkonsumtionisten identisch wäre.

zur Folge, dass eine Hausse entsteht. — Angenommen: es hätte normalerweise in zwei Produktionszweige A und B die gleiche Menge Kapital zufliessen sollen. Aus irgend einem Grunde sei aber der Produktionszweig B überschätzt, der Zweig A unterschätzt worden. Dementsprechend sind nun die Kapitalzufuhren disproportionell. Die Folge hiervon ist eine Unterproduktion von Konsumgütern des Produktionszweiges A und eine Ueberproduktion von Konsumgütern des Zweiges B. Die Preise der ersten Güter müssen steigen, die der letzteren fallen. Da nun aber die Konsumgüter von A in ihrem normalen Umfange tatsächlich notwendig sind, und der Ueberfluss an Konsumgütern von B keinen realen Ersatz dafür darstellt, für die Bedarfsbefriedigung also gleichgültig ist, so bewirkt jener Produktionsausfall in A infolge des Zusammenhanges von Produktion und Konsumtion eine allgemeine Verteuerung der Produktion in allen sonstigen Produktionszweigen. Die Preissteigerung des Konsumgutes A wird demnach mit einer allgemeinen Preishausse beantwortet. Steigen aber alle Preise, dann erhöht sich auch die allgemeine wirtschaftliche Tätigkeit, — man sucht durch erhöhte Produktion die Folgen jener Verteuerung wettzumachen. Der ganze Wirtschaftsorganismus strebt gleichsam danach, die normale Quantität Konsumgüter des Zweiges A zu erhalten. Durch den unter erhöhter Kraftanstrengung produzierten Ueberschuss von Produkten in allen übrigen Produktionszweigen soll der unter schwierigen Verhältnissen arbeitenden Produktion A nachgeholfen werden, ihre Produktionskosten sollen relativ vermindert und ihre Produktivität wenigstens der Quantität nach auf die normale Höhe gebracht werden. Dies Ziel lässt sich unschwer erreichen. Bald aber zeigt sich, dass die erhöhte produktive Tätigkeit in allen Produktionen auch selbst wieder eine vermehrte Konsumtion zur Folge hat, so dass die Quantitäten, die jetzt zum Konsum gefordert werden, überall grösser sind, also auch in dem Produktionszweige A. Die Quantität, die bisher für normal gegolten hat, ist nun nicht mehr normal, d. h. der Produktionszweig A ist auch jetzt noch immer im Rückstande; er kann die übrigen Produktionszweige nie einholen, solange die Disproportionalität der

Kapitalverteilung auf die einzelnen Produktionszweige andauert. Infolge der vergrösserten Nachfrage nach Konsumgütern von A steigen die Preise derselben noch mehr, daher wird die allgemeine Verteuerung aller Produktionen noch grösser, und derselbe Vorgang wiederholt sich immer wieder. Auch die bisher im Ueberfluss produzierten Güter des Zweiges B steigen nun im Preise, und als Folge der allgemeinen Preishausse und der gesteigerten wirtschaftlichen Tätigkeit steigt nun auch alles Einkommen, sodass auch der Kapitalzuwachs immer grösser wird. Die Kapitalzufuhren zu den einzelnen Produktionszweigen werden absolut genommen grösser, und zwar auch zu dem relativ vernachlässigten Zweige A. Solange aber der bevorzugte Zweig B noch immer relativ mehr Kapital erhält wie der Zweig A, nimmt die aufsteigende Konjunktur kein Ende. Erst wenn sich eine Rückkehr zur Proportionalität zwischen den Zweigen A und B anbahnt, bricht die Hausse zusammen, da ja dann die Ursache der allgemeinen Verteuerung wegfällt. — Bei der Analyse der Konjunktur ist von der Möglichkeit einer Vergrösserung der Disproportionalität im Verlaufe der steigenden Konjunktur selbst abgesehen worden. In Wirklichkeit wird jedoch der Grad der Disproportionalität immer grösser. Einmal geschieht dies infolge der anhaltenden und immer weitere Bevölkerungskreise erfassenden Spekulation auf das Steigen der Anlagen in B, anderseits aber auch infolge der grösseren Mengen Kapital, die jedesmal zur Verteilung gelangen. Denn je grösser der Umfang der ganzen Produktion, umso schwieriger der Ueberblick über das Ganze, umso schwieriger auch die richtige Erkenntniss und Beurteilung, wieviel an Kapital auf die einzelnen Produktionszweige entfallen müsse. Hieraus folgt, dass die Schwierigkeiten der Kapitalverteilung und die Disproportionalität selbst progressiv steigen müssen, da beide sich gegenseitig bedingen. Dafür tritt aber auch der Moment der Korrektur um so eher ein. Die erste Rückkehr zur Proportionalität, d. h. schon die Verringerung des Grades der Disproportionalität trägt den Keim des allgemeinen Zusammenbruchs in sich. Die Anziehungskraft der Anlagen des bisher relativ bevorzugten Produktionszweiges währt nur solange, wie der Kurs jeder

zur Folge, dass eine Hausse entsteht. — Angenommen: es hätte normalerweise in zwei Produktionszweige A und B die gleiche Menge Kapital zufliessen sollen. Aus irgend einem Grunde sei aber der Produktionszweig B überschätzt, der Zweig A unterschätzt worden. Dementsprechend sind nun die Kapitalzufuhren disproportionell. Die Folge hiervon ist eine Unterproduktion von Konsumgütern des Produktionszweiges A und eine Ueberproduktion von Konsumgütern des Zweiges B. Die Preise der ersten Güter müssen steigen, die der letzteren fallen. Da nun aber die Konsumgüter von A in ihrem normalen Umfange tatsächlich notwendig sind, und der Ueberfluss an Konsumgütern von B keinen realen Ersatz dafür darstellt, für die Bedarfsbefriedigung also gleichgültig ist, so bewirkt jener Produktionsausfall in A infolge des Zusammenhanges von Produktion und Konsumtion eine allgemeine Verteuerung der Produktion in allen sonstigen Produktionszweigen. Die Preissteigerung des Konsumgutes A wird demnach mit einer allgemeinen Preishausse beantwortet. Steigen aber alle Preise, dann erhöht sich auch die allgemeine wirtschaftliche Tätigkeit, — man sucht durch erhöhte Produktion die Folgen jener Verteuerung wettzumachen. Der ganze Wirtschaftsorganismus strebt gleichsam danach, die normale Quantität Konsumgüter des Zweiges A zu erhalten. Durch den unter erhöhter Kraftanstrengung produzierten Ueberschuss von Produkten in allen übrigen Produktionszweigen soll der unter schwierigen Verhältnissen arbeitenden Produktion A nachgeholfen werden, ihre Produktionskosten sollen relativ vermindert und ihre Produktivität wenigstens der Quantität nach auf die normale Höhe gebracht werden. Dies Ziel lässt sich unschwer erreichen. Bald aber zeigt sich, dass die erhöhte produktive Tätigkeit in allen Produktionen auch selbst wieder eine vermehrte Konsumtion zur Folge hat, so dass die Quantitäten, die jetzt zum Konsum gefordert werden, überall grösser sind, also auch in dem Produktionszweige A. Die Quantität, die bisher für normal gegolten hat, ist nun nicht mehr normal, d. h. der Produktionszweig A ist auch jetzt noch immer im Rückstande; er kann die übrigen Produktionszweige nie einholen, solange die Disproportionalität der

Kapitalverteilung auf die einzelnen Produktionszweige andauert. Infolge der vergrösserten Nachfrage nach Konsumgütern von A steigen die Preise derselben noch mehr, daher wird die allgemeine Verteuerung aller Produktionen noch grösser, und derselbe Vorgang wiederholt sich immer wieder. Auch die bisher im Ueberfluss produzierten Güter des Zweiges B steigen nun im Preise, und als Folge der allgemeinen Preishausse und der gesteigerten wirtschaftlichen Tätigkeit steigt nun auch alles Einkommen, sodass auch der Kapitalzuwachs immer grösser wird. Die Kapitalzufuhren zu den einzelnen Produktionszweigen werden absolut genommen grösser, und zwar auch zu dem relativ vernachlässigten Zweige A. Solange aber der bevorzugte Zweig B noch immer relativ mehr Kapital erhält wie der Zweig A, nimmt die aufsteigende Konjunktur kein Ende. Erst wenn sich eine Rückkehr zur Proportionalität zwischen den Zweigen A und B anbahnt, bricht die Hausse zusammen, da ja dann die Ursache der allgemeinen Verteuerung wegfällt. — Bei der Analyse der Konjunktur ist von der Möglichkeit einer Vergrösserung der Disproportionalität im Verlaufe der steigenden Konjunktur selbst abgesehen worden. In Wirklichkeit wird jedoch der Grad der Disproportionalität immer grösser. Einmal geschieht dies infolge der anhaltenden und immer weitere Bevölkerungskreise erfassenden Spekulation auf das Steigen der Anlagen in B, anderseits aber auch infolge der grösseren Mengen Kapital, die jedesmal zur Verteilung gelangen. Denn je grösser der Umfang der ganzen Produktion, umso schwieriger der Ueberblick über das Ganze, umso schwieriger auch die richtige Erkenntniss und Beurteilung, wieviel an Kapital auf die einzelnen Produktionszweige entfallen müsse. Hieraus folgt, dass die Schwierigkeiten der Kapitalverteilung und die Disproportionalität selbst progressiv steigen müssen, da beide sich gegenseitig bedingen. Dafür tritt aber auch der Moment der Korrektur um so eher ein. Die erste Rückkehr zur Proportionalität, d. h. schon die Verringerung des Grades der Disproportionalität trägt den Keim des allgemeinen Zusammenbruchs in sich. Die Anziehungskraft der Anlagen des bisher relativ bevorzugten Produktionszweiges währt nur solange, wie der Kurs jeder

einzelnen Anlage steigt. Dem wirkt aber entgegen die sogleich entstehende Ueberzahl an Anlagen der betreffenden Gattung, anderseits aber auch die allmälige Rückkehr zur Proportionalität infolge der viel höheren Preise und mithin wachsenden Gewinnaussichten in den bisher relativ vernachlässigten Produktionen. Daher wird in den letzten Stadien der Hausse die Zunahme der Disproportionalität, wie die der allgemeinen wirtschaftlichen Tätigkeit wieder geringer, bis diese Zunahme im Momente des Höhepunktes der aufsteigenden Konjunktur auf Null herabsinkt. Der Grad der Disproportionalität selbst ist in diesem Momente am höchsten. Die nächsten Zeitabschnitte bringen schon eine absolut niedrigere Disproportionalität und im weiteren Verlauf der niedergehenden Konjunktur wird diese immer geringer, bis im Momente der tiefsten Depression ein Zustand erreicht ist, der dem einer vollkommenen Proportionalität am meisten ähnelt: der Grad der Disproportionalität steht auf seinem Minimum. — Was den Kapitalzuwachs betrifft, so wird er im Verlaufe der niedergehenden Konjunktur gleichfalls immer geringer, da infolge der Beseitigung der Verteuerung bei einem Produkte die angestrengte wirtschaftliche Tätigkeit in allen Produktionen nicht mehr nötig ist. Im Gegensatze zur Theorie von den Kapitalvorräten ist demnach die Kapitalbildung zur Zeit der Depression geringer, als zur Zeit des Aufschwunges. — Wären die Umstände, die die Disproportionalität bewirken, stets in demselben Masse wirksam, dann müssten die Konjunkturen auch stets in derselben Grösse wiederkehren und eine allmälige Verringerung der Differenzen zwischen den Maximis und Minimis wäre nicht möglich. Die Analyse der englischen Wirtschaftskonjunkturen soll indessen zeigen, dass der Grad der Disproportionalität in jeder folgenden Periode geringer wird und daher auch die Rückschläge eine im allgemeinen sinkende Tendenz in ihrer Heftigkeit aufweisen.

Der oben analysierte Verlauf einer Konjunkturperiode, insbesondere der Kapitalzufluss zu den Produktionszweigen A und B lässt sich durch folgendes Zahlenbeispiel veranschaulichen. Dabei wird in diesem Falle eine gleiche Verteilung auf beide Zweige als proportional angesehen. Der

Kapitalzufluss zu jedem der beiden Produktionszweige ist während der Hausse steigend, der Zufluss zum Zweige B steigt jedoch in stärkerem Masse, als der zum Zweige A. Die Grösse dieser Disproportionalität ist mithin das Entscheidende.

Gesamtkapitalzufluss	Proportionaler Kapitalzufluss		Disproportioneller Kapitalzufluss		Disproportionalität
A + B	A_1	B_1	A_2	B_2	$\frac{A_1 - A_2}{A+B} = \frac{B_2 - B_1}{A+B}$
20	10	10	10	10	0 %
20	10	10	9	11	5
40	20	20	12	28	20
80	40	40	20	60	25
100	50	50	30	70	20
40	20	20	18	22	5
20	10	10	10	10	0
20	10	10	9	11	5

Wir haben angenommen, die Kapitalverteilung auf die Produktionszweige A und B sei proportional, wenn auf jeden der beiden Zweige die Hälfte der zu verteilenden Kapitalmenge entfalle. Man kann aber auch annehmen, die Verteilung sei proportional, wenn auf A ein Drittel und auf B zwei Drittel der ganzen Kapitalmenge entfallen. Das Zahlenbeispiel, das den Verlauf der Konjunktur darstellt, wird sich dementsprechend verändern. Ebenso kann jede andere Verteilung als die proportionale angenommen werden und schliesslich kann sich auch die ursprüngliche Proportion selbst verändern, z. B. wenn sich die Produktionsbedingungen der beiden Zweige gegeneinander verändern. Die Proportionalität ist alsdann selbst eine sich ändernde Grösse und die Disproportionalität, auf die es hier ankommt, besteht in der Abweichung von jener sich ändernden Grösse.

Der Verlauf der Konjunktur kompliziert sich noch mehr, wenn man berücksichtigt, dass jeder Produktionszweig selbst in verschiedenartige Einzelproduktionen sich gliedert. Die Konjunkturbewegung ergreift daher nicht sogleich die ganze Produktion, sondern breitet sich allmählich über die verschiedenen ineinandergreifenden Einzelproduktionen aus. Dieser Umstand hat in der Praxis zur Folge, dass die Erkenntnis, ob eine

Disproportionalität vorliege ausserordentlich erschwert wird. Wenn infolge der Bevorzugung des Produktionszweiges B ein anderer diesem nahestehender Produktionszweig prosperiert, dann wendet sich das Kapital auch diesem Zweige zu. Die Disproportionalität wird dadurch keineswegs aufgehoben, sondern erhält sogar den Schein einer inneren Berechtigung. Daher kommt es, dass die Disproportionalität oftmals, wofern sie nicht allzu gross ist, auffällig lange bestehen bleibt, die aufsteigende Konjunktur mithin eine grosse zeitliche Ausdehnung erreicht.

I.

Die Konjunkturperiode 1823 – 1825 in England.

I.
Die Konjunkturperiode 1823–1825 in England.

No. 1. Diskont der Bank von England.

1773.	Donnerstag	13. V.	5%	1825. Dienstag	13. XII. 5%
1822.	Donnerstag	20. VI.	4	1827. Donnerstag	5. VII. 4

No. 2. Diskont der Bank von Frankreich.

1814. 1. IX. 5.	1820. 1. II. 4.	1847. 14. I. 5.

No. 3. Diskont des Hauses Overend, Gurney & Co. für erste Wechsel.

1824.	I.	3½	1826. VI. 4½
1825.	VI.	4	VIII. 4
	XI.	4½	1827. II. 3½
	XII.	5	VI. 3

No. 4. Jahresdurchschnitte des Diskonts

	der Bank von England	der Bank von Frankreich	des Hauses Overend Gurney
1819	5.00	5.00	–
1820	5.00	4.08	–
1821	5.00	4.00	–
1822	4.47	4.00	–
1823	4.00	4.00	–
1824	4.00	4.00	3.50
1825	4.05	4.00	3.92
1826	5.00	4.00	4.50
1827	4.51	4.00	3.25

No. 5. Metallvorrat und Notenumlauf der Bank von England.

(Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London 1832. Ap. 5 und 6.)

Datum	Metallvorrat	Notenumlauf	Datum	Metallvorrat	Notenumlauf
	Pfd. Sterl.	Pfd. Sterl.		Pfd. Sterl.	Pfd. Sterl.
1819. 27. II.	4 184 620	25 126 700	1824. 29. V.	12 887 840	19 149 370
31. VIII.	3 595 360	25 252 690	26. VI.	12 809 140	19 158 500
1820. 29. II.	4 911 050	23 484 110	31. VII.	11 814 720	21 998 640
31. VIII.	8 211 080	24 299 340	28. VIII.	11 763 550	20 293 320
1821. 28. II.	11 869 900	23 884 920	25. IX.	11 811 500	18 715 290
31. VIII.	11 233 590	20 295 300	30. X.	11 423 430	21 042 020
1822. 28. II.	11 057 150	18 665 350	27. XI.	11 323 760	20 850 260
31. VIII.	10 097 960	17 464 790[3])	24. XII.	10 721 190	19 447 390
1823. 25. I.	10 177 260	19 879 310	1825 29. I.	9 490 420	21 960 330
22. II.	10 134 080	17 839 480	26. II.	8 857 730	21 060 140
29. III.	10 851 790	17 174 940	26. III.	8 152 340	19 611 340
26. IV.	11 277 660	18 943 550	30. IV.	6 659 780	20 536 630
31. V.	11 814 740	17 425 710	28. V.	6 131 300	19 653 010
28. VI.	12 484 320	16 835 660	25. VI.	5 482 040	18 372 360
26. VII.	12 089 600	20 359 360	30. VII.	4 174 830	20 794 720
30. VIII.	12 648 500	19 231 240	27. VIII.	3 626 570	19 290 570
27. IX.	13 141 820	17 824 280	24. IX.	3 496 690	18 009 780
25. X.	13 235 930	19 386 180	29. X.	3 150 360	18 692 220
29. XI.	13 786 160	19 400 800	26. XI.	3 012 150	17 464 890
27. XII.	14 049 860[1])	17 551 530	31. XII.	1 260 890[2])	25 709 420[4])
1824. 31. I.	13 527 850	20 280 820	1826. 28. II.	2 459 510	25 467 910
28. II.	13 800 390	19 736 980	31. VIII.	6 754 230	21 563 560
27. III.	13 871 280	19 156 930	1827. 28. II.	10 159 020	21 890 610
24. IV.	13 405 550	20 645 600	31. VIII.	10 463 770	22 747 600

[1]) höchst: 1823. 20. XII. 14 142 000. [2]) niedrigst: 1825. 24. XII. 1 027 000.
[3]) niedrigst: 1822. 14. XII. 16 088 520. [4]) höchst: 1826. 14. I. 26 104 890.

No. 6. Durchschnittlicher Betrag der privaten Sicherheiten der Bank von England.

(Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London 1832. Ap. 56 und 55.)

	Pfd. Sterl.		Pfd. Sterl.		Pfd. Sterl.
1820. I– III.	4 810 700	1824. I.	2 691 700	1825. V.	2 893 300
IV– VI.	3 605 500	II.	2 134 500	VI.	4 979 800
VII– IX.	3 987 600	III.	2 090 100	VII.	6 707 300
X– XII.	3 130 700	IV.	2 491 200	VIII.	5 060 400
1821. I– III.	3 238 300	V.	2 145 400	IX.	5 352 700
IV– VI.	2 715 100	VI.	3 020 600	X.	6 258 200
VII– IX.	2 294 100	VII.	3 368 500	XI.	5 195 300
X– XII.	2 459 300	VIII.	2 351 300	XII.	7 026 700
1822. I– III.	3 137 000	IX.	2 146 400	1826. I.	13 673 600
IV– VI.	3 216 500	X.	2 536 400	II.	9 199 200
VII– IX.	3 388 700	XI.	2 030 900	III.	8 940 400
X– XII.	3 724 600	XII.	2 093 900	IV.	7 698 800
1823. I– III.	4 107 200	1825. I.	3 056 600	V.	5 223 600
IV– VI.	3 252 200	II.	2 290 900	VI.	4 272 700
VII– IX.	2 801 400	III.	2 289 800	IX.	2 630 300
X– XII.	2 334 200	IV.	3 382 600	XII.	1 962 000

No. 7. Depositen der Bank von England.

(Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London 1832. Ap. 5.)

1814. 28. II.	12 455.460	1819. 27. II.	6.413.370	1824. 28. II.	10.097.850
31. VIII.	14.849.940	31. VIII.	6.304.160	31. VIII.	9.679.810
1815. 28. II.	11.702.250	1820. 29. II.	4.093.550	1825. 28. II.	10.168 780
31. VIII.	12.696.000	31. VIII.	4.420.910	31. VIII.	6.410.560
1816. 29. II.	12.388.890	1821. 28. II.	5.622.890	1826. 28. II.	6.935.940
31. VIII.	11.856.380	31. VIII.	5.818.450	31. VIII.	7.199.860
1817. 28. II.	10.825.610	1822. 28. II.	4.689.940	1827. 28. II.	8.801.660
30. VIII.	9.084.590	31. VIII.	6.399.440	31. VIII.	8.052.090
1818. 28. II.	7.997.550	1823. 28. II.	7.181.100	1828. 29. II.	9.198.140
31. VIII.	7.927.730	30. VIII.	7.827.950	30. VIII.	10.201.280

Nr. 8. Die Wechselkurse in London auf Paris und Hamburg.

(Zusammengestellt und berechnet auf Grund der Angaben im „Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter" London 1832. Ap. 6 und 97 und bei Ad. Soetbeer: „Edelmetallproduktion und Wertverhältnis zwischen Gold und Silber." Gotha 1879.)

a) Wirklicher Kurs auf Paris: frcs. cent. gegen 1 £, kurze Sicht.

b) Goldpreis in Paris (in ‰; zu Beginn des jeweils folgenden Monats).

c) Relativer Kurs, nach Abzug des Goldagios:
oberer Goldpunkt: 25 fr. 32½ c.
Parität: 25 fr. 22½ c.
unterer Goldpunkt: 25 fr. 12½ c.

d) Wirklicher Kurs auf Hamburg: sh. vl. gr. gegen 1 £, Drei-Monats-Wechsel.

e) Wertverhältnis zwischen Gold und Silber in Hamburg im Jahresdurchschnitt (nach Soetbeer S. 130.): normale Relation 1 : 15½.

f) Relativer Kurs: Parität — 36 sh. vl. 5 gr.
Für drei Monatswechsel stellen sich Parität und Goldpunkte um etwa 6 gr. höher. Also:
oberer Goldpunkt: 37 sh. vl. 1½ gr.
Parität: 36 sh. vl. 11 gr.
unterer Goldpunkt: 36 sh. vl. 8½ gr.

Wechselkurs auf

Datum			PARIS a) fr.	a) c.	b) ‰	c) fr.	c.	HAMBURG d) sh.vl.	gr.	e) 1 :		f) sh.vl.	gr.
1822.	28.	VI.	25	67½	+ 4½	25	56¼	37	11	15	80	37	2⅝
	27.	XII.	25	52½	+ 3½	25	43¾	37	8	15	80	36	11⅝
1823.	24.	I.	25	45	+ 4	25	35	37	8	15	84	36	10½
	21.	II.	25	50	+ 4¾	25	38⅛	37	11	15	84	37	1½
	27.	III.	25	75	+ 7	25	57½	38	4	15	84	37	6½
	25.	IV.	25	75	+ 9½	25	51¼	38	3	15	84	37	5½
	30.	V.	25	85	+ 14	25	50	38	4	15	84	37	6½
	27.	VI.	25	75	+ 11	25	47½	38	0	15	84	37	2½
	25.	VII.	25	72½	+ 12	25	42½	38	2	15	84	37	4½
	29.	VIII.	25	70	+ 10	25	45	38	2	15	84	37	4½
	26.	IX.	25	77½	+ 11	25	50	38	2	15	84	37	4½
	24.	X.	25	70	+ 8	25	50	37	10	15	84	37	0½
	28.	XI.	25	62½	+ 7½	25	43¾	37	9	15	84	36	11½
	26.	XII.	25	52½	+ 6¾	25	35⅝	37	8	15	84	36	10½
1824.	30.	I.	25	47½	+ 5½	25	33¾	37	4	15	82	36	7
	27.	II.	25	47½	+ 5	25	35	37	5	15	82	36	8
	26.	III.	25	57½	+ 8	25	37½	37	7	15	82	36	10
	23.	IV.	25	25	+ 2½	25	18¾	37	5	15	82	36	8
	28.	V.	25	35	+ 5	25	22½	37	6	15	82	36	9
	25.	VI.	25	37½	+ 5	25	25	37	5	15	82	36	8
	30.	VII.	25	10	+ 3½	25	01¾	37	2	15	82	36	5
	27.	VIII.	25	12½	+ 2	25	07½	36	11	15	82	36	2
	24.	IX.	25	20	+ 2	25	15	37	1	15	82	36	4
	29.	X.	25	10	+ 2	25	05	37	0	15	82	36	3
	26.	XI.	25	00	+ 1	24	97½	36	10	15	82	36	1
	24.	XII.	25	05	+ 1	25	02½	37	0	15	82	36	3
1825.	28.	I.	25	07½	+ 1	25	05	36	10	15	70	36	4½
	25.	II.	25	05	+ 2	25	00	37	0	15	70	36	6½
	25.	III.	25	07½	+ 2	25	02½	36	11	15	70	36	5½
	29.	IV.	25	05	+ 3¼	25	03⅛	36	6	15	70	36	0½
	27.	V.	25	05	+ 2	25	00	36	9	15	70	36	3½
	24.	VI.	25	05	+ 3½	24	96¼	36	10	15	70	36	4½
	29.	VII.	25	05	+ 1½	25	01¼	36	10	15	70	36	4½
	26.	VIII.	25	05	+ 1½	25	01¼	36	10	15	70	36	4½
	23.	IX.	25	15	+ 1½	25	11¼	37	0	15	70	36	6½
	28.	X.	25	12½	+ 1½	25	08¾	37	0	15	70	36	6½
	25.	XI.	25	7½	+ 2	25	02½	37	1	15	70	36	7½
	30.	XII.	25	20	+ 4	25	10	37	11	15	70	37	5½

No. 9. Aussenhandel des Vereinigten Königreichs.

[excl. des Handels zwischen Grossbritannien und Irland.]

(Selection of Reports and Papers of the House of Commons. Vol. 27: Tables of revenue, population, commerce etc. London 1834. Nr. 64. S. 92.)

Jahr	Offizieller[1]) Wert der Einfuhr Pfd. Sterling	Ausfuhr Pfd. Sterling	Jahr	Gesamtaussenhandel Pfd. Sterling	Handelsbilanz Pfd Sterling
1820	32 438 651	48 951 538	1820	81 390 189	16 512 887
1821	30 792 760	51 461 434	1821	82 254 194	20 668 674
1822	30 500 095	53 464 122	1822	83 964 217	22 964 027
1823	35 798 707	52 408 277	1823	88 206 984	16 609 570
1824	37 552 935	58 940 336	1824	96 493 271	21 387 401
1825	44 137 482	56 335 515	1825	100 472 997	12 198 033
1826	37 686 114	51 042 023	1826	88 728 137	13 355 909
1827	44 887 775	62 050 009	1827	106 937 784	17 162 234
1828	45 028 806	62 744 001	1828	107 772 807	17 715 195
1829	43 981 317	66 835 445	1829	110 816 762	22 854 128
1830	46 245 241	69 691 303	1830	115 936 544	23 446 062

[1]) nach den im J. 1694 festgestellten Preisen; die Zahlen entsprechen mithin den Quantitäten.

Nr. 10. Wareneinfuhr nach dem Vereinigten Königreich.

(Tables of revenue, population, commerce etc. London 1834. Nr. 84, 198, 190, 80, 91, 143, 82, 150, 149.)

Jahre	Baumwolle Pfd.	Wolle Pfd.	Tabak Pfd.	Kaffee[1]) Pfd.	Indigo Pfd.	Eisen Tonnen
1820	151 672 655	9 775 605	37 393 849	13 404 688	5 089 292	10 965
1821	132 536 620	16 622 567	23 211 463	17 817 959	4 063 109	10 995
1822	142 837 628	19 058 080	35 313 014	8 686 899	2 923 514	13 967
1823	191 402 503	19 366 725	34 999 881	10 808 046	7 229 150	13 799
1824	149 380 122	22 564 485	22 130 939	9 926 043	5 080 972	14 478
1825	228 005 291	43 816 966	40 074 451	23 008 393	6 793 631	23 657
1826	177 607 401	15 989 112	25 897 058	11 664 925	8 085 751[2])	13 587

[1]) aus fremden Pflanzungen. [2]) 1827: 6 067 747 Pfd.

Jahre	Weizen und Weizenmehl Quarter	Käse Centner	Butter Centner
1820	585 426	83 179	68 292
1821	129 611	84 077	115 649
1822	43 112	72 952	118 204
1823	15 694	94 489	121 945
1824	80 762	158 435	160 355
1825	383 977	220 474	279 067
1826	575 018	175 148	196 086
1827	300 645	189 885	210 788

No. 11. Warenpreise.

(Thomas Tooke: „A history of prices and of the state of the circulation from 1793 to 1837. London 1838. Vol. II.)

Jahre	Monate	Baumwolle		Wolle	Tabak	Kaffee	Indigo		Zucker	Pfeffer	Eisen	Blei	
		Georgia	Bengal	Leonesa	Virginia	brit. sf.	ostind. m.		Havana	ostind.	engl.	engl.	
		Pfd. d	Pfd. d	Pfd. sh	d	Pfd. d	Centr. sh	Pfd. sh	d	Centr. sh	Pfd. d	Tonne sh	Fodd à 19½ Ctr. £	sh
1821.	I.	8	5	3	0	3½	125	3	9	—	6¾	120	23	10
	III.	7½	5¼	3	3	2¾	120	3	9	50	7	—	23	0
	VII.	9½	5¼	2	6	—	131	3	9	—	7	—	22	10
	XI.	9	5½	3	0	3¼	112	5	6	35	7	120	—	—
1822.	I.	9	5¼	3	0	3½	117	5	6	35	7¼	120	23	0
	III.	8½	5⅝	3	6	—	120	5	6	—	7¼	120	23	0
	VII.	8½	5	3	0	—	116	6	0	32	6¾	120	22	10
	XI.	7	4¾	3	3	3¼	112	5	9	40	6	120	23	0
1823.	I.	7	5	4	0	3	112	6	0	36	6⅞	120	23	0
	III.	7	5	4	0	3	115	8	0	43	6¾	—	—	—
	VII.	7½	5¾	3	9	2¾	99	6	0	37	6⅝	—	—	—
	XI.	9	5¾	3	9	2¾	87	5	3	37	5½	120	23	0
1824.	I.	7¼	5½	3	6	2½	73	4	2	35	5¾	120	23	10
	III.	7¼	5⅝	3	3	2½	68	4	0	34	5⅝	120	23	10
	VII.	7½	5¼	3	3	2¼	60	3	0	33	5⅝	120	23	10
	XI.	7½	5	3	1	2¼	60	3	0	34	5½	210	—	—
1825.	I.	9	5¾	3	3	2	65	3	6	37	6½	230	24	0
	III.	11½	7½	3	6	2⅛	78	3	6	47	8	210	29	0
	VII.	16	10	3	3	3¾	67	6	0	49	5¾	220	30	0
	XI.	8¼	5¾	3	3	4½	66	5	0	50	6	200	26	0
1826.	I.	7¾	5¾	3	3	3½	66	4	0	44	5½	200	25	0
	III.	7	4¾	3	0	3¾	60	3	0	42	5	200	22	0
	VII.	6½	4	2	9	2¾	52	2	6	37	4½	160	23	0
	XI.	6½	4¾	2	6	3	54	3	0	38	4½	130	21	0
1827.	I.	6½	4¾	2	6	3	58	3	0	41	4¾	140	21	10
	III.	6½	4¼	2	6	3	56	3	0	42	4¼	130	21	5
	VII.	6½	4	2	6	2¾	55	3	0	46	3¾	130	20	5
	XI.	5¾	3½	2	6	2¼	47	3	5	45	3½	130	19	5
1828.	I.	5½	3½	2	6	2¼	48	3	5	44	3½	130	19	5
	III.	5¼	3	2	6	2	50	3	5	44	3¼	120	19	0
	VII.	6	3¾	2	0	2¼	48	2	3	44	3¼	120	19	0
	XI.	6	3¾	2	0	2¼	50	2	10	45	3½	110	18	10

No. 12. Weizenpreis per Winchester Quarter in England und Wales im Monatsdurchschnitt.

(Th. Tooke: „A history of prices etc.“ London 1838. Vol. II.)

	I.		II.		III.		IV.		V.		VI.		VII.		VIII.		IX.		X.		XI.		XII.	
Jahre	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh	d.
1821	54	0	53	4	53	10	53	2	51	10	51	8	51	0	55	0	62	3	60	1	54	10	49	0
1822	48	8	48	6	46	0	44	7	46	4	43	10	43	1	41	10	39	8	39	0	38	10	38	11
1823	40	4	40	8	47	10	50	8	59	4	61	4	59	6	58	10	53	10	47	4	50	3	52	0
1824	59	8	65	10	65	6	64	10	63	1	62	9	60	2	57	10	55	4	59	2	64	8	64	3
1825	66	5	66	0	67	6	67	3	68	9	68	6	68	0	67	9	66	7	64	6	65	2	63	0
1826	60	3	59	3	55	7	59	8	58	9	57	0	56	7	56	9	55	6	54	5	55	3	55	8
1827	53	6	53	6	55	8	56	2	57	0	58	11	59	6	57	11	55	0	51	1	50	11	50	2
1828	50	0	50	6	51	9	54	8	55	3	54	9	54	0	59	2	58	1	69	7	73	0	71	8

Nr. 13. Preise anderer landwirtschaftlicher Produkte.

(Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London 1832. Ap. 91 und 92.)

Jahre	Kornmehl			Fleisch			Malz			Hopfen	
	sh.	d.	per Sack	sh.	d.	per Ctr.	sh.	d.	p. Quarter	£	sh. p. Ctr.
1821	45		3¼	58		10	61		11	3	12
1822	37		9¾	39		5½	52		8½	3	10
1823	41		11½	42		7¼	59		11	9	19
1824	47		6	42		8¼	62		1	7	5
1825	52		4½	59		6¼	71		10¼	23	0
1826	44		2¾	57		8	65		1	15	5
1827	43		6¼	55		4½	64		10	4	10
1828	46		6	50		7¼	61		5	—	—

Jahre	Monate	Rindfleisch sh. d. p. stone	Hammelfleisch sh. d. p. stone	Käse sh. p. Ctr.	Butter sh. p. Ctr.	Jahre	Monate	Rindfleisch sh. d. p. stone	Hammelfleisch sh. d. p. stone	Käse sh. p. Ctr.	Butter sh. p. Ctr.
1821	I.	4 2	4 0	60	82	1825	I.	5 0	5 8	76	98
	VII.	3 8	3 4	76	80		VII.	5 0	5 0	70	88
1822	I.	3 0	3 2	76	90	1826	I.	5 0	5 0	65	90
	VII.	2 10	2 6	52	72		VII.	4 10	4 4	50	90
1823	I.	3 2	3 0	52	72	1827	I.	4 8	4 8	50	84
	VII.	3 2	3 6	52	72		VII.	5 4	4 10	50	84
1824	I.	4 0	3 10	54	83	1828	I.	4 8	4 8	50	78
	VII.	4 4	4 4	60	82		VII.	4 4	4 4	50	82

Nr. 14. Preise der baumwollenen Gewebe.[1])

(Ald, Neild: „An Account of the Prices of Printing Cloth" im „Journal of the Statistical Society of London" 1861. S. 496.)

Jahre	höchster Preis sh.	d.	niedr. Preis sh.	d.	durchs. Preis sh.	d.	Jahre	höchster Preis sh.	d.	niedr. Preis sh.	d.	durchs. Preis sh.	d.
1820	16	0	15	6	15	9	1825	19	0	13	6	16	3
1821	15	6	15	0	15	3	1826	11	0	9	9	10	6
1822	15	0	14	0	14	6	1827	10	3	9	9	10	0
1823	14	6	13	9	14	0	1828	10	0	9	6	9	9
1824	15	6	13	6	14	6	1829	9	1½	8	3	8	9

[1]) „$^7/_8$–72 Reed Printing Cloth".

Nr. 15. Ausfuhr aus dem Vereinigten Königreich.[1])

Jahre	nach allen Ländern a	nach Central u. Süd-Amerika b	nach den übrigen Ländern c	nach Nord-Europa d	nach Asien e	nach den Ver. Staaten f
1820	36 126 322	2 921 300	33 205 022	11 289 891	3 810 290	3 875 286
1821	36 333 102	2 942 237	33 390 865	9 044 155	4 277 790	6 214 875
1822	36 650 039	3 166 714	33 483 325	8 327 576	3 984 796	6 865 262
1823	36 375 342	4 218 893	32 156 449	8 055 638	3 941 448	5 464 874
1824	38 422 312	5 572 579	32 849 733	7 691 357	3 692 404	6 090 394
1825	38 870 851	6 425 715	32 445 136	8 547 781	3 622 981	7 018 934
1826	31 536 724	3 194 947	28 341 777	7 822 776	4 322 240	4 659 018
1827	36 860 376	4 004 319	32 856 057	8 533 263	4 799 452	7 018 272
1821–1823	+ 42 240	+1 276 656	−1 234 416	− 988 517	− 336 342	− 750 001
1822–1824	+1 772 273	+2 405 865	− 633 592	− 636 218	− 292 392	− 774 868
1822–1825	+2 220 812	+3 259 001	−1 033 189	+ 220 205	− 361 815	+ 153 672
1821–1825	+2 537 749	+3 483 478	− 945 729	− 496 374	− 654 809	+ 804 059

[1]) Deklarierter Wert (in £) der ausgeführten britischen und irischen Produkte und Fabrikate.

Nr. 16. Ausfuhr von Baumwoll-Manufaktur-Waren aus dem Vereinigten Königreich.[1])

(Berechnet nach: Tables of revenue, population, commerce etc. London 1834. Ap. 197.)

Jahre	nach allen Ländern a	nach Mexiko, Guatemala, Columbien, Brasilien, la Plata, Chile, Peru b	nach den übrigen Ländern c	nach Deutschland d	nach Portugal mit Azoren u. Madeira und nach Spanien mit Balear. u. Kan. e	nach Gibraltar, Malta, West- u. Süd-Afrika, Ostindien, China u. Sunda-Ins. f	nach den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika g
1820	16 516 748	1 418 939	15 097 809	4 168 458	947 405	1 983 496	1 194 531
1821	16 093 787	1 510 587	14 583 200	3 754 573	1 278 201	2 068 577	1 987 985
1822	17 218 724	1 622 650	15 596 074	4 038 206	1 192 352	2 452 486	1 802 403
1823	16 326 604	2 353 113	13 973 491	3 058 284	804 046	2 117 253	1 657 811
1824	18 452 987	3 345 084	15 107 903	2 805 599	971 189	2 197 907	2 003 020
1825	18 359 526	3 606 343	14 753 183	3 248 826	807 129	1 755 484	2 310 449
1826	14 093 369	1 537 161	12 556 208	2 922 014	694 445	1 812 944	1 455 100
1821–1823	+ 232 817	+ 842 526	− 609 709	− 696 289	− 474 155	+ 48 676	− 390 174
1822–1824	+1 234 263	+1 722 434	− 488 171	−1 232 607	− 221 163	− 254 579	+ 200 617
1822–1825	+1 140 802	+1 983 693	− 842 891	− 789 380	− 385 223	− 697 092	+ 508 046
1821–1825	+2 265 739	+2 095 756	+ 169 983	− 505 747	− 471 072	− 313 093	+ 322 464

[1]) Deklarierter Wert (in £).

No. 17. Die Londoner Effekten-Börse.

3% englische konsolidierte Staatsanleihe.

Jahre	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs
1815	65 3/4	53 7/8
1816	64 5/8	59 1/2
1817	84 1/4	62
1818	82	73
1819	79	64 7/8
1820	70 1/4	65 5/8
1821	78 3/4	68 3/4
1822	83	75 3/8
1823	86 1/8	72
1824	97 1/4	84 3/4
1825	94 1/4	75
1826	84 1/2	73 7/8
1827	89 1/2	76 3/4

No. 18. Central- und südamerikanische Staatsanleihen.

(Report from Committee of Serecy on the Bank of England Charter. London 1832 Ap. 95.)

Jahr	Staat	Betrag in Pfd. Sterl.	%	Ausg. Kurs
1822	Chile	1 000 000	6	70
	Columbien	2 000 000	6	84
	Peru	450 000	6	88
1824	Brasilien	3 200 000	5	75
	Buenos Ayres	1 000 000	6	85
	Columbien	4 750 000	6	88½
	Mexico	3 200 000	5	58
	Peru	750 000	6	82
1825	Brasilien	2 000 000	5	85
	Guatemala	1 428 571	6	73
	Guadaljava	600 000	5	60
	Mexico	3 200 000	6	89¾
	Peru	616 000	6	78

No. 19. Aktien.

(Mac Culloch „Dictionary" London 1832 s. v. London; Annual Register 1825. S. 3; „The Times" vom 13. I. 1825.)

Name der Gesellschaft	Zahl der Aktien	Nominalhöhe d. Akt.	Einzahlung.
		£	£
Anglo-Mexican Mining Association	10 000	100	10
United-Mexican Mining Association	30 000	40	10
Real del Monte Company*)	11 582	400	70
Brasilian Mines	10 000	100	10
Columbian Mines	8 500	100	10

*) „Real del Monte" bei Pachuca im mexicanischen Staate Hidalgo.

No. 20. Effektenkurse.

Datum	Bankdiskont	Privatdiskont	3% Consols	Central- und südamerikanische Staatsanleihen: Chile	Columbien	Mexico	Peru	Durchschnitt	Aktien: Anglo-Mexican	United-Mexican	Real del Monte	Brasilian Mines	Columb. Mines	Durchschnitt von i–k	Durchschnitt von i–n
									Prämien						
	a	b	c	d	e	f	g	h	i	k	l	m	n	o	p
1822. 31. XII.	4	–	80⅛	74¾	70	–	–	72,38	–	–	–	–	–	–	–
1823. 31. I.	4	–	75⅞	69	54	–	–	61,50	–	–	–	–	–	–	–
28. II.	4	–	73⅛	68	48	–	–	58,00	–	–	–	–	–	–	–
31. III.	4	–	74¼	68½	56½	–	–	62,50	–	–	–	–	–	–	–
30. IV.	4	–	77⅜	67¾	66¼	–	–	67,00	–	–	–	–	–	–	–
31. V.	4	–	80⅞	69	62½	–	–	65,75	–	–	–	–	–	–	–
30. VI.	4	–	81⅜	66½	55	–	–	60,75	–	–	–	–	–	–	–
31. VII.	4	–	80¼	68¼	60	–	–	64,12	–	–	–	–	–	–	–
30. VIII.	4	–	82⅝	71	68	–	–	69,50	–	–	–	–	–	–	–
30. IX.	4	–	83⅛	73¼	56	–	–	64,64	–	–	–	–	–	–	–
31. X.	4	–	82⅜	71	60	–	–	65,50	–	–	–	–	–	–	–
29. XI.	4	–	84¼	68	60¼	–	–	64,12	–	–	–	–	–	–	–
31. XII.	4	–	86⅛	70¾	59	–	–	64,88	–	–	–	–	–	–	–
1824. 31. I.	4	3½	90⅝	76½	65	63½	–	68,25	9¾	2½	–	–	–	6,12	–
28. II.	4	3½	92½	81¼	67½	67¼	–	71,92	7½	1	–	–	–	4,25	–
31. III.	4	3½	94½	82¼	68½	65	80¼	74,00	6	1	–	–	–	3,50	–
14. IV.	4	3½	97¼	86¼	93¾	69¼	87¾	84,25	7	1¼	–	–	–	3,62	–
30. IV.	4	3½	96¾	84½	92¾	68	81	81,56	8	1¼	–	–	–	4,12	–
31. V.	4	3½	94⅝	74	83¼	60¾	86	76,00	7½	–2	–	–	–	2,75	–
30. VI.	4	3½	95¼	77	85¾	59⅞	71	73,41	7	–½	–	–	–	3,25	–
31. VII.	4	3½	92½	78	81¾	52½	60	70,56	7	–3	–	–	–	2,00	–
31. VIII.	4	3½	93¾	76½	76	49½	56	64,50	6	–1	–	–	–	2,50	–
30. IX.	4	3½	95¼	77¼	77¾	58¼	64¾	70,06	–	–	–	–	–	–	–
30. X.	4	3½	96	76	84½	64¾	69	73,47	–	–	–	–	–	–	–
29. XI.	4	3½	95	76½	81	65¾	72¼	73,88	33	35	550	– 10	19	34,00	125,40
31. XII.	4	3½	95½	85½	90½	76¼	81	83,38	51	61	740	19½	27	56,00	179,70
1825. 10. I.	4	3½	93⅞	87½	93¼	79⅛	82	82,97	160	155	1470	85	85	157,50	391,00

[1] 29. III. [2] 30. XII. [3] d und e: 70,75 [4] 10. II. [5] 25. III. [6] 8. IV. [7] d, e und f: 71,92 [8] 28. IV. [9] 22. IV. [10] 24. IV. [11] 22. IV. [12] 17. V. [13] 18. V. [14] 6. V. [15] 16. VI. [16] 28. VI. [17] 1. VII. [18] 30. VII. [19] 28. VII. [20] 28. VII. [21] 7. VIII. [22] 11. IX. [23] 14. VIII. [24] 12. VIII. [25] 29. IX. [26] 16. X. 96½ höchst [27] 10. XII. („Times" v. 13. I. 1825.) [28] 11. I. 1825; 10. I. 1825: 135 [29] höchste Kurse.

Nr. 20. Effektenkurse.

Datum		Bankdiskont	Privatdiskont	3% Consols	Central- und südamerikanische Staatsanleihen					Aktien						Durchschnitt von	
					Chile	Columbien	Mexico	Peru	Durchschnitt	Anglo-Mexican	United-Mexican	Real del Monte	Brasilian Mines	Columbian Mines	Durchschnitt	i–k	i–n
										Praemien							
		a	b	c	d	e	f	g	h	i	k	l	m	n	o	p	
1825	29.	I.	4	3¹/₂	93⅝ [1]	88	90¹/₄	81	83¹/₄	85,69	115	130	1000 [2]	27	38	122,50	262,00
	28.	II.	4	3¹/₂	93⅞ [3]	88⅜	91¹/₄	80⅜	84³/₄	86,28	130	152¹/₂	1070 [3]	15¹/₂	39	141,25	281,40
	31.	III.	4	3¹/₂	93¹/₄	90	90⅜	80¹/₄	86³/₄ [4]	86,94	100	26	950 [4]	12	35	63,00	224,60
	30.	IV.	4	3¹/₂	91¹/₂	84 [5]	90	76¹/₄	81	85,31	95	26 [6]	970 [7]	4	25 [8]	60,50	224,00
	31.	V.	4	3¹/₂	89⅞ [9]	82¹/₂	86¹/₂ [10]	75	70	78,50	70	19 [11]	680 [12]	3	17	44,50	157,80
	30.	VI.	4	4	90⅝	81¹/₂ [13]	86¹/₄	77³/₄	75	80,31	90	29	700 [14]	6	17¹/₂ [15]	59,50	168,50
	29.	VII.	4	4	90	81	85³/₄	75⅞	74⅞	79,38	80	24¹/₂	600 [16]	2 [17]	17 [18]	52,25	144,70
	31.	VIII.	4	4	86⅞ [19]	77	78³/₄	70¹/₂	69	73,81	60	22	300 [20]	2 [21]	18 [22]	41,00	80,40
	29.	IX.	4	4	88 [23]	74	76¹/₂	71¹/₄	67	72,19	50	14	310 [24]	−1	9 [25]	32,00	77,20
	29.	X.	4	4	87⅝	67	74³/₄	69	60³/₄	67,88	25	8	200 [26]	−1 [29]	8 [30]	16,50	48,00
	29.	XI.	4	4¹/₂	81⅜ [31]	57¹/₂ [32]	62	56¹/₂	47¹/₂ [33]	55,88	20	8¹/₂ [34]	80 [35]	−3 [36]	6 [37]	14,25	22,30
	13.	XII.	5	5	79	50	56	54¹/₄	40	50,06	0	4	20	−4	9	2,00	5,80
	30.	XII.	5	5	81¹/₄	55	59⅞	60	41	53,47	12¹/₂	10¹/₂	170	−1	18	11,50	42,00

[1]) 28. I. [2]) 25. I. [3]) 22. II. [4]) 21. III. [5]) 29. IV. [6]) 13. IV. [7]) 28. IV. [8]) 28. IV. [9]) 27. V. [10]) 28. V. [11]) 27. V; neue Aktien 31. V.: 17. [12]) 28. V. [13]) Neue Aktien bis 30. XII. 1825. [14]) 29. VI. [15]) 1. VIII. [16]) 10. VIII. [17]) 6. VIII. [18]) 26. VII. [19]) 30. VIII. [20]) 8. IX. [21]) 30. VIII. [22]) 17. VIII. [23]) 28. IX. [24]) 17. IX. [25]) 28. IX. [26]) 25. X. [27]) 7. X. [28]) 26. XI. [29]) 26. XI. [30]) 26. XI. [31]) 19. XII: 76 [32]) 14. XII. [33]) 14. XII. [34]) 14. XII. [35]) 23. XII. [36]) 22. XII. [37]) 23. XII.

Nr. 21. Aktienkurse vom 7—12. I. 1825.

Datum		Anglo-Mexican Mining Association	United-Mexican Mining Association	Real del Monte Company	Brasilian Mines	Columbian Mines
1825.	Fr. 7. I.	54. 55. 52. 56. 53. 56. 65. 60.	88. 90. 87. 90. 91¹/₂. 87. 95. 92. 95.	800. 910.	19. 22¾. 22. 25¹/₂. 23¾. 24¹/₂. 24. 25¹/₂. 26. 24¹/₂. 26. 28.	35¹/₂. 40. 39¹/₂. 40¹/₂. 41. 39. 40.
	Sa. 8. I.	63. 72. 70. 82. 78. 84. 91. 90.	95. 100. 104¹/₂. 110. 109.	1000.	30. 34. 31¹/₂. 36. 35. 38¹/₂. 38¹/₂. 39¹/₂. 39¹/₂. 40. 38¹/₂. 40¹/₂.	45. 48¹/₂. 47. 49. 47¹/₂. 51. 50¹/₂. 55. 51. 52.
	Mo. 10. I.	110. 160. 120. 150. 135. 140. 155.	130. 135.	1120. 1225. 1170. 1470. 1920.	50. 55. 50. 85. 64. 68. 53. 67. 60. 64. 62. 66. 63. 72.	64. 80. 75. 85. 60. 76. 74. 80. 78.
	Di. 11. I.	158. 146. 150. 115. 140. 120. 130. 120.	155. 149. 150. 130. 115. 125.	1350*)	66. 70. 61. 63. 52. 56. 45. 47. 44. 37. 51. 45. 44.	80. 82. 62. 67. 62. 50. 65. 57.
	Mi. 12. I.	130. 140. 100. 110. 105. 100. 110. 95.	110.	1300.	50. 40. 41. 36. 40. 35. 40. 38. 35. 26. 35. 40. 38. 35. 26. 29. 37. 36. 31.	62. 50. 54. 46. 40. 51. 48. 50.

*) „Times“ vom 13. I. 1825.

Nr. 22. Kapitalinvestierungen in den Jahren 1824 – 1825.

Nominal-Kapital.

Francis: „History of the Bank of England" II. 30:

	624	Aktiengesellschaften mit	372 173 100 £;
davon	74	Bergwerksgesellschaften mit	38 370 000 „

Annual Register 1825. S. 2:

	276	Aktiengesellschaften mit	174 114 050 „
davon	20	Vericherungen mit	41 800 000 „
	38	Bergwerke mit	27 245 000 „
	48	Eisenbahnen mit	22 454 000 „
	23	Banken mit	21 610 000 „
	33	Kanäle und Docks mit	17 753 000 „
	42	Gas-Gesellschaften mit	11 110 000 „
	5	Gesellschaften für Indigo, Zucker- u. s. w. Produktion mit	10 500 000 „
	12	Schiffahrtsgesellschaften mit	5 540 000 „
	4	Gesellsch. für Landwirtschaft mit	4 000 000 „
	3	„ „ Fischerei	1 600 000 „
	1	„ „ Perlenfang	625 000 „

Eingezahltes Kapital.

Francis: „History of the Bank of England." II. 30:

	Insgesamt	17 605 625 £;
	davon auf Bergwerksgesellschaften	5 856 000 „

Annual Register 1825. S. 48:

118	(namentlich aufgeführte) Aktiengesellschaften	6 278 150 „
	davon:	
33	Bergwerksgesellschaften	2 531 900 „
[16	Bergwerke in Central- und Süd-Amerika: 1 297 500 £]	
19	Schiffahrtsgesellschaften	690 000 „
[5	Schiffahrtsgesellschaften mit Central- und Süd-Amerika: 510 000 £]	
2	Versicherungsgesellschaften	508 000 „
5	Gasgesellschaften	210 000 „
2	Banken	202 000 „
2	Perlenfang am Stillen Ozean	80 000 „
2	Eisenbahnen	32 000 „
1	Kanalgesellschaft	10 000 „

Nr. 23. Bankrotte.

(„Parlamentary Accounts and Papers" 1847–1848 Bd. LI. S. 171. „Tables of the Revenue. Population, Commerce etc. of the United Kingdom").

1819	2040	1823	1240	1827	1680
1820	1680	1824	1230	1828	1510
1821	1570	1825	1470	1829	2160
1822	1410	1826	3300	1830	1720

Nr. 24. Bankrotte (excl. Insolvenzen).

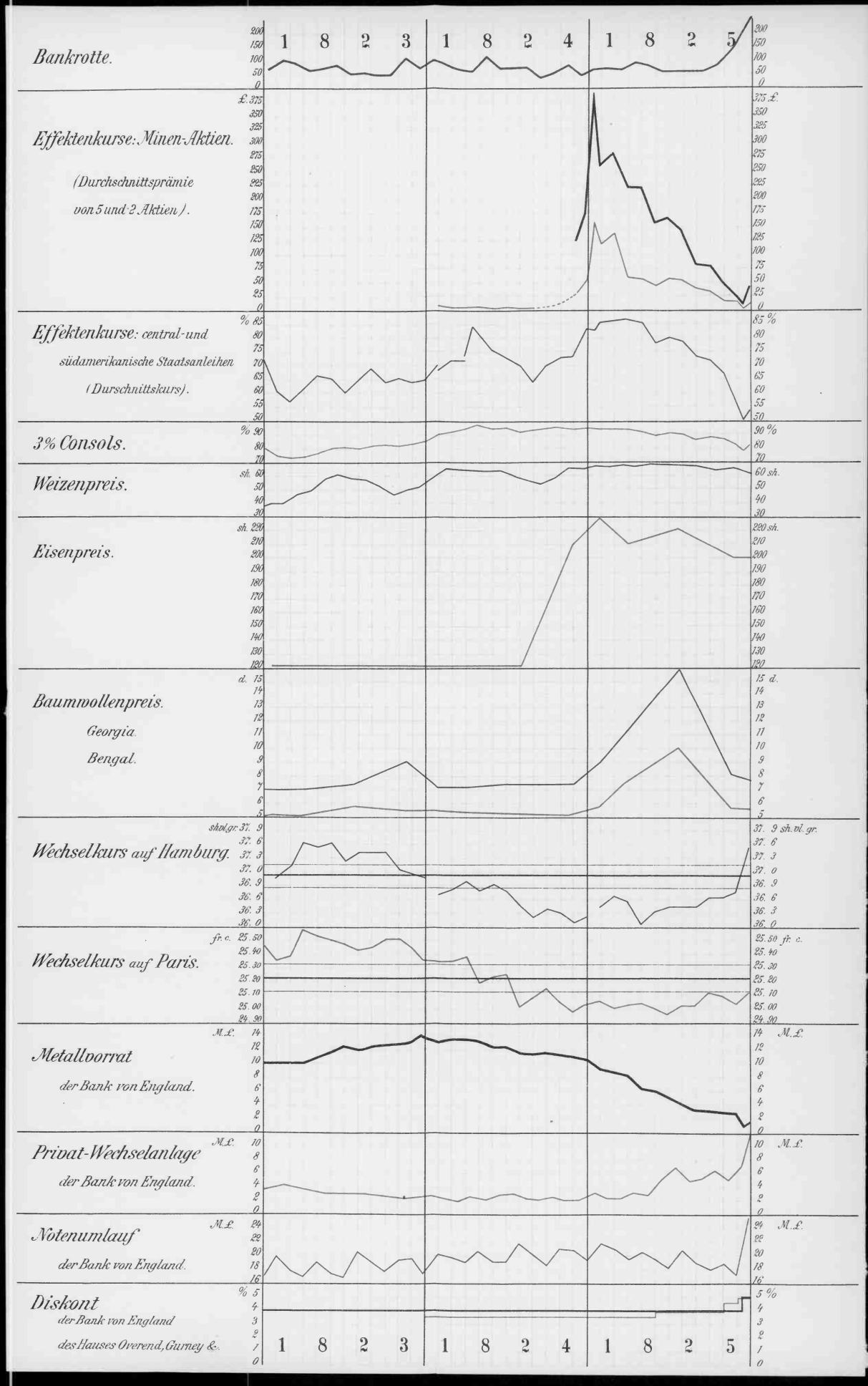
(Annual-Register 1823–1827).

Jahr	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.	I–XII.
1823	77	107	98	77	81	95	60	59	53	53	116	77	953
1824	102	92	71	65	125	78	76	81	41	56	86	50	923
1825	73	77	71	97	85	63	64	64	65	82	142	224	1107
1826	287	264	219	342	275	218	116	138	141	130	241	212	2583
1827	81	207	118	85	131	141	81	84	63	69	104	76	1040

Nr. 25. Bankrotte von Provinzbanken.

(Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London 1832. Ap. 101.)

Jahr	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.	I–XII.
1822	1	3	1	1	3	0	0	0	0	0	0	0	9
1823	0	2	2	1	0	1	0	0	1	2	0	0	9
1824	2	1	0	0	1	3	0	0	2	0	0	1	10
1825	1	0	0	0	0	0	0	0	1	5	0	30	37
1826	12	10	11	3	5	0	0	0	1	0	1	0	43


Bankrotte.
1 8 2 3 1 8 2 4 1 8 2 5
Effektenkurse: Minen-Aktien.
(Durchschnittsprämie
von 5 und 2 Aktien).
£. 375
Effektenkurse: central- und
südamerikanische Staatsanleihen
(Durschnittskurs).
%
3% Consols.
Weizenpreis.
sh.
Eisenpreis.
Baumwollenpreis.
Georgia.
Bengal.
d.
Wechselkurs auf Hamburg.
shol.gr.
Wechselkurs auf Paris.
fr. c.
Metallvorrat
der Bank von England.
M.£.
Privat-Wechselanlage
der Bank von England.
Notenumlauf
der Bank von England.
Diskont
der Bank von England
des Hauses Overend, Gurney &.
1 8 2 3 1 8 2 4 1 8 2 5

Im Dezember des Jahres 1825 bietet die englische Volkswirtschaft das Bild eines völligen Zusammenbruchs. Schlag auf Schlag folgen einander die Bankerotte der angesehensten Institute, immer weitere Kreise werden mit in den Sturz hineingerissen und schliesslich droht das allgemeine Unglück den Umfang einer Katastrophe annehmen zu wollen, als selbst die Bank von England an den Rand des Abgrunds gebracht ist. Die Krise im Dezember 1825 ist schon oft behandelt worden. Sehr eingehend hat sie Francis und in neuerer Zeit Bouniatian beschrieben. Eine temperamentvolle Schilderung, wenigstens der äusseren Ereignisse, findet sich bei Max Wirth. Es genügt hier auf die am meisten in die Augen fallenden Erscheinungen hinzuweisen. In der Bank von England schwindet der Goldschatz fast bis zur völligen Erschöpfung,[1]) der Notenumlauf[2]) und die Wechselanlage[3]) schnellen plötzlich in die Höhe, auf dem Warenmarkte, namentlich dem Baumwollmarkte, erfolgt ein gewaltiger Preissturz,[4]) der den Ruin weiter Geschäftskreise im Gefolge hat,[5]) auf der Börse fallen die Wertpapiere.[6]) Alles gegenseitige Vertrauen ist geschwunden, ein jeder will realisieren, es erfolgt ein „run" auf die Banken, und eine Bankerottenepidemie bricht aus. Am schlimmsten sind die Tage vom 10—17. XII. gewesen. Inmitten der grössten Verwirrung beschliessen die Direktoren der Bank von England ohne die übliche Donnerstagsitzung abzuwarten schon am Dienstag d. 13. XII. die Erhöhung der Bankrate von 4 auf 5%.[7]) Dennoch sinkt der Barvorrat der Bank noch weiter: am 24. XII. beträgt er nur 1.027.000 £. Gegen Ende des Monats ist aber die akute Krise schon überwunden. Die Börseneffekten haben

[1]) s. Zahlenmaterial Nr. 5. [2]) Nr. 5. [3]) Nr. 6. [4]) Nr. 11. [5]) Nr. 24. [6]) Nr. 20. [7]) Nr. 1.

sich erholt, der Barschatz der Bank hat sich ein wenig gehoben. Die weiteren Folgen des Konjunkturumschwungs treten jedoch nun erst recht in die Erscheinung. Handel und Industrie leiden unter einer jahrelang anhaltenden Depression. Produktionseinschränkungen sind an der Tagesordnung, Arbeitslosigkeit, Massenauswanderungen sind die Begleiterscheinungen.

Fragt man nach der Ursache der Krise, so muss die vorhergehende Periode allgemeiner Prosperität genau untersucht werden. Verschiedene Erscheinungen lenken da die Aufmerksamkeit auf sich. Auf dem Warenmarkte setzt mit Beginn des Jahres 1825, zum Teil schon vorher, eine mächtige Aufwärtsbewegung ein, die um die Mitte des Jahres 1825 ihren Höhepunkt erreicht. Die grössten Steigerungen geschehen in Baumwolle und Eisen. Dem Steigen der Warenpreise entspricht die grosse Lebhaftigkeit und Prosperität in allen Zweigen der Volkswirtschaft.[1]) — Die Börse zeigt ein allgemeines Steigen der Wertpapiere, sowohl der festverzinslichen, wie der Aktien; und zwar datiert die Aufwärtsbewegung der ersten schon seit Anfang 1823, die Hausse der Dividendenpapiere setzt erst Ende 1824 ein und erreicht in den ersten Monaten des nächsten Jahres eine schwindelnde Höhe. Hierauf erfolgt ein entsprechender Kurssturz.[2]) — Im Status der Bank von England zeigt die private Wechselanlage, wenigstens bis in den Mai 1825, keine besonderen Veränderungen. Dasselbe gilt vom Notenumlauf, der sich nur mässig gehoben hat. Seit Januar 1825 ist er sogar gefallen. Eine plötzliche und ausserordentliche Zunahme zeigt erst der Dezember 1825. — Dagegen ist der Metallvorrat schon seit Ende 1823, und zwar mit zunehmender Geschwindigkeit gefallen. — Die Wechselkurse sind für England ungünstig. Der Kurs

[1]) Das „Annual-Register" (1825. S. 2) sagt von dieser Periode: „Fast alles Grundeigentum war sehr im Wert gestiegen und jeder Zweig einheimischer Industrie blühte auf, auf dem Lande war die Not verschwunden; in den Wollen- und Baumwollmanufakturen war alles in voller Beschäftigung, ebenso in den verschiedenen Arten der Eisenfabrikation; überall erhoben sich neue Bauten."

[2]) Nr. 20.

auf Paris hat schon im Juli 1824 den Goldausfuhrpunkt unterschritten und erst der September 1825 bringt eine Besserung. Dasselbe gilt vom Wechselkurs auf Hamburg. Dagegen werden während der Zeit der grössten Panik im Dezember 1825 die Wechselkurse, insbesondere der Hamburger, wieder günstig. — Im Aussenhandel zeigen die Jahre 1824 und 1825 das entgegengesetzte Bild: im ersten Jahre bedeutender Ausfuhrüberschuss, im zweiten sinkende Ausfuhr und steigende Einfuhr.

Das wären im grossen und ganzen die auffallendsten Erscheinungen der Aufschwungsperiode. Es gilt nur ihren Kausalnexus uns verständlich zu machen. Den Zusammenhang der Ereignisse, wenigstens seit Ende 1824 bis zur Krise im Dezember 1825, hat schon Tugan-Baranowsky ziemlich klar dargelegt. — Nachdem im Jahre 1823 die Unabhängigkeit der zentral- und südamerikanischen Staaten von England anerkannt worden ist, hat sich das englische Kapital nach diesen Ländern gewandt, angelockt durch ihren vermeintlichen Edelmetallreichtum. Die Hausse auf der Londoner Effektenbörse hat sich überwiegend auf zentral- und südamerikansche Werte erstreckt, und zwar sowohl Staatsanleihen wie Aktien. Die Realisierung dieser Werte ist zum grössten Teil in Waren geschehen, daher hat sich die englische Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika ausgedehnt. Die Nachfrage nach englischen Produkten seitens dieser Länder, die in dieser Weise vom englischen Kapital selbst bewirkt worden ist, hat die Warenpreise in England gesteigert; daher die zeitweilige Prosperität der englischen Volkswirtschaft. Die Hausse auf dem Warenmarkt hat aber ihrerseits eine Erhöhung der Einfuhr hervorgerufen, daher beginnen die Warenpreise zu sinken. Die Vermehrung der Einfuhr macht aber die Zahlungsbilanz für England ungünstig, und das Gold der Zentralbank fängt an sich aus dem Lande zu entfernen. Dieser Abfluss dauert mit zunehmender Intensität bis September 1825 fort. Seitdem werden die Wechselkurse wieder günstig. Aber der Metallvorrat der Bank vermindert sich weiter. Die Ursache des weiteren Goldabflusses von der Bank besteht in der Störung des Kredites im Innern des Landes. Das Sinken der Warenpreise, das durch die vermehrte Einfuhr hervorgerufen worden ist, hat die Spekulanten

und Fabrikanten ruiniert und dadurch auch die Banken in Mitleidenschaft gezogen. Auf dem Waren- und dem Geldmarkte bricht die Panik aus. Durch die Panik wird der Kredit vernichtet, was gleichbedeutend ist mit einer Verminderung von Zirkulationsmitteln; daher eine vermehrte Nachfrage nach Geld. Durch den dauernden Goldabfluss erschreckt, beginnt die Bank von England ihre Darlehen einzuschränken und verstärkt dadurch nur die Panik. Um ihrer endlich Herr zu werden, beschliesst die Bank mit der entgegengesetzten Politik zu versuchen und kommt dem erschütterten Handel und der Industrie zu Hilfe. Freilich schwillt die Wechselanlage und der Notenumlauf infolgedessen bedeutend an, aber der Kredit auf dem Geldmarkte ist wiederhergestellt, und das Gold beginnt in die Bank zurückzuströmen. —

Man bemerkt drei Phasen der Entwickelung: die Vorgänge auf dem Kapitalmarkte, die Vorgänge auf dem Warenmarkte und endlich die Vorgänge in der Sphäre des Geldmarktes und des Kredites. Der Zusammenhang der Ereignisse seit Ende 1824 bis zur Krisis im Dezember 1825 ist somit im grossen und ganzen klar.[1]) Nun beginnen aber die Schwierigkeiten. Die entscheidende Frage lautet nämlich: woher stammen die grossen Kapitalien, die die Engländer den Amerikanern haben geben können? Haben sie sich erst gebildet? — Oder waren sie schon von selbst da? — Es ist dies die Frage nach der realen Grundlage der Hausse, die Frage nach den letzten Ursachen der ganzen aufsteigenden Konjunktur. Ist die Entstehung der Hausse richtig erklärt, so ist alles erklärt.

Die „Currency School Theory", unter deren überwiegendem Einfluss die öffentliche Meinung Englands damals gestanden, hat die Preishausse auf übermässige Notenausgabe zurückführen wollen. Hiernach sollen neben der Bank von England besonders die Provinzbanken ihren Notenumlauf sehr vermehrt haben. Dadurch sei die Spekulation angefacht und die Hausse mit ihren verderblichen Konsequenzen entstanden. Dass diese aus der Quantitätstheorie abgeleitete Ansicht nicht

[1]) Die Darstellung, die Bouniatian gibt, stimmt mit der Tugans im Wesentlichen überein.

richtig sei, ist schon längst, und zwar zuerst von Thomas Tooke erkannt und bewiesen worden. Die Vermehrung des Notenumlaufs während der Hausse ist übrigens nicht so stark gewesen wie anfänglich angenommen worden ist.[1]) Jedenfalls ist die Notenvermehrung eine Folge des Geschäftsaufschwunges, nicht die Ursache desselben gewesen.[2]) [3])

Um die Entstehung der Hausse zu erklären, nimmt Tugan-Baranowsky an, vor Beginn der aufsteigenden Konjunktur seien die Kapitalien schon dagewesen: der Geldmarkt sei während der vorangegangenen Depression von Kapitalien überfüllt, die keine Anlage haben finden können. Als Zeichen der Kapitalfülle während der Depressionszeit führt er an:[4]) das Sinken des Zinsfusses, das Steigen der 3% igen Konsols, die Konvertierungen der englischen Staatsanleihen im Jahre 1824[5]) und die Ueberfüllung der Bank von England mit Gold. Von derselben Annahme wie Tugan-Baranowsky geht auch Bouniatian aus. Auch er will die Entstehung der Hausse aus dem Vorhandensein grosser müssiger Kapitalvorräte erklären. Er sagt:[6]) „Die Vorbedingung einer Spekulation war durch den Ueberfluss an disponiblen Kapitalien gegeben, welche keine zufriedenstellenden Anlagen finden konnten, da in Handel und Industrie eine Depression herrschte, und die Profitrate vor 1824 sehr tief stand. Die Konversion der Staatsschulden in den Jahren 1822 und 1823[7]) vermehrte die Menge der Kapitalien, welche eine lohnendere Verwertung suchten." — Aus diesen Gründen sei es dann möglich gewesen, so bedeutende Kapitalien nach Zentral- und Südamerika zu senden. Die englischen Kapitalien haben sich, wie Tugan sagt,[8]) auf die neu eröffneten Märkte ebenso stürmisch gestürzt „wie das Wasser, das durch eine Oeffnung im Damme herausströmt."

[1]) Vgl. Bouniatian S. 266. [2]) Die Unabhängigkeit der Spekulation von der Notenausgabe haben auch einige Zeugen vor der Parlamentskommission von 1832 richtig behauptet. Ausser den von Bouniatian S. 265 vermerkten Citaten aus dem „Report on the Bank Charter" vgl. noch die Aussagen von Ward 2602, Norman 2555, Harman 2398, Burgess 5505. [3]) vgl. Bouniatian S. 265. [4]) S. 69. [5]) 1822 und 1824. [6]) S. 267. [7]) 1824. [8]) S. 70.

Es bleibe zunächst dahingestellt, ob die Ansicht von der Kapitalfülle der Depression richtig sei. Es soll vorerst nur geprüft werden, ob dadurch auch alle Erscheinungen der aufsteigenden Konjunktur erklärt werden. Ist dies der Fall, dann muss der Meinung Tugans zugestimmt werden. Es gibt aber in Wirklichkeit eine Reihe von auffallenden Erscheinungen, die unaufgeklärt bleiben und die bei weiterer Nachforschung auch die Kapitalfülle der Depression als problematisch erscheinen lassen. Betrachten wir genauer den Stand der Wechselkurse und des Barvorrates der Bank. Nach Tugan und Bouniatian haben die in der Depression angesammelten Kapitalien mittelbar das Steigen der Warenpreise, die Zunahme der Einfuhr und den ungünstigen Stand der Wechselkurse im Jahre 1825 bewirkt. Daher auch das heftige Sinken des Goldvorrates der Bank. Aber die Wechselkurse sind schon vorher, im Jahre 1824 ungünstig gewesen; bereits am 30. VII. 1824 hat der Wechselkurs auf Paris den Goldausfuhrpunkt unterschritten.[1]) Ebenso findet das Schwinden des Barvorrates nicht erst 1825 statt, sondern schon während des ganzen Jahres 1824, — zu einer Zeit wo die Preise der Baumwolle, des Eisens u.s.w. einen niedrigen Stand eingenommen haben. Diese Veränderungen in den Wechselkursen und dem Barvorrat der Bank, die eigentlich doch zu früh einsetzen, bleiben unerklärt. Man kann nicht sagen, die grosse Einfuhr von 1825 sei schon im voraus bezahlt worden, denn die Bestellungen aufs Ausland haben erst mit Beginn der Warenhausse gemacht werden können; diese setzt aber erst um die Wende 1824/1825 ein, wo die Wechselkurse längst schon ungünstig sind, und der Barvorrat ebenfalls gefallen ist. — Der ungünstige Stand der Wechselkurse in der zweiten Hälfte des Jahres 1824 hat schon die Parlamentskommission beschäftigt, die im Jahre 1832 eine Enquête über die Krise von 1825 veranstaltet hat. Die Aussagen hierüber sind sehr widersprechend. Die einen glauben die

[1]) Nr. 8; zwischen Juli und November 1824 sind $1^1/_4$ Mill. Pfund Sterling Gold ausgeführt worden. Report on the Bank of England Charter. Nr. 1928. 1929. Aussagen von Ward.

Schuld der übermässigen Notenausgabe beimessen zu müssen,[1]) andere erblicken die Ursache in den ausländischen Anleihen und den Minenspekulationen überhaupt und schreiben diesen Vorgängen einen grösseren Einfluss zu als der Gestaltung des Aussenhandels.[2]) Tugan-Baranowsky lässt diesen Punkt im unklaren und vermeidet sichtlich darauf einzugehen. Er sagt nur allgemein:[3]) „Zu Beginn des Jahres 1824 hat sich die englische Warenausfuhr stark vermehrt, und das hat natürlich einen Goldzufluss nach England hervorgerufen; im Jahre 1825 ist die Einfuhr der ausländischen Produkte nach England stärker gestiegen, und das Gold fängt an sich aus dem Lande zu entfernen." Das worauf es ankommt, nämlich die Situation in der zweiten Hälfte des Jahres 1824, ist hier geschickt übergangen. Bouniatian äussert sich in ähnlicher Weise, wie schon vor der Parlamentskommission ausgesagt worden ist:[4]) „Die grossen Anleihen des Auslandes, die rege Beteiligung an den auswärtigen fremden Unternehmungen und die *spätere* starke Einfuhr fremder Waren hatten — auf die Zahlungsbilanz eine ungünstige Wirkung—und die Edelmetalle begannen ins Ausland zu strömen." Er scheint also für die Zeit vor jener „starken Einfuhr" einen Goldexport nach Zentral- und Südamerika anzunehmen. — Nicht viel anders, aber in noch mehr allgemeiner Form, spricht sich Francis über diesen Punkt aus.[5]) — Scharling[6]) und Wirth[7]) behaupten ohne weiteres die „notorische" Metallausfuhr nach Zentral- und Südamerika.[8]) — Auffallenderweise äussert sich Tooke nirgends über die Ursache der ungünstigen Wechselkurse im zweiten Halbjahr 1824, obgleich er deren ungünstigen Stand zu Anfang Oktober 1824 erwähnt[9]) und die Bank von England wegen ihrer Passivität demgegenüber angreift.

Die Erklärung der ungünstigen Wechselkurse und des gesunkenen Barvorrates im Jahre 1824 durch eine Goldausfuhr nach Zentral- und Südamerika klingt nicht überzeugend. Denn wenn nach jenen Ländern Gold anstatt Waren ausgeführt

[1]) Rep. on the Bank Charter. Nr. 1909, 1991. [2]) Rep. on B. Ch. Nr. 3530. 3531. vgl. 5518. [3]) S. 77. [4]) S. 256/257. [5]) II. S. 3. [6]) S. 105. [7]) S. 116. [8]) Vgl. auch Aretz. S. 164/165. [9]) I. 311/312 (deutsche Ausgabe).

worden ist, dann hat die englische Exportindustrie keinen Vorteil davon gehabt, und da es letzten Endes nicht auf Umlaufsmittel, sondern auf Produkte ankommt, so würden jenen Vorteil nur die Konkurrenzländer haben, was wohl nicht Zweck der Anleihen gewesen ist. Ausserdem muss man bedenken, dass damals Zentral- und Südamerika für die goldreichsten Länder der Welt angesehen worden sind. Gerade deshalb sind auch jene Anleihen abgeschlossen und jene Minenunternehmungen ins Leben gerufen worden. Man hat ja sogar geglaubt, durch den Edelmetallstrom aus Zentral- und Südamerika nach England werde überhaupt Gold und Silber an Wert verlieren. Es hiesse also im Sinne jener Vorstellungen „Eulen nach Athen tragen," wenn England bedeutende Mengen Gold nach Zentral- und Südamerika gesandt hätte. In Wirklichkeit aber handelt es sich hier um nicht geringe Summen. Uebrigens steht jenen Zeugen der Parlamentsenquête, die die die aus der Bank von England im Jahre 1824 geflossen sind. — ungünstigen Wechselkurse durch die Anleihen haben erklären wollen, die gewichtige Person Nathan Rothschilds gegenüber. Rothschild leugnet vor derselben Kommission, dass Auslandsanleihen irgendwie nennenswerte Veränderungen in den Wechselkursen zur Folge haben.[1]) Dagegen geht aus seinen Aussagen[2]) hervor, dass der Goldabfluss Ende 1824 nach dem Festlande seine Richtung genommen hat,[3]) und zwar, weil eine „ungeheure Menge von Wechseln" für England fällig geworden ist.

Das Sinken der Wechselkurse und des Barvorrates lässt sich also durch Goldausfuhr nach Zentral- und Südamerika nicht erklären. Es ist aber dennoch unerklärlich, wie im Juli 1824 eine ungünstige Zahlungsbilanz überhaupt hat entstehen können. Die Einfuhr nach England hat sich im Jahre 1824 nur wenig im Vergleich zum Vorjahre vermehrt.[4]) Und im Vergleich zur Ausfuhr ist sie sogar zurückgeblieben. Der Ausfuhrüberschuss ist im Jahre 1824 viel grösser gewesen, als im Jahre 1823 — und dennoch sind die Wechselkurse gesunken. —

[1]) Rep. B. Ch. 4804, 4805. [2]) Rep. B. Ch. 4846. [3]) „At the end of the year (1824) an immense deal of specie was obliged to be sent to the *Continent*." Rep. Bank Charter 4846. [4]) s. Zahlenmaterial Nr. 9.

Was kann die Ursache dieser auffallenden und so wichtigen Erscheinung gewesen sein?

Bei näherer Betrachtung der Wechselkurse, insbesondere des Pariser Kurses, ergibt sich, dass zwar erst im Juli 1824 der Goldausfuhrpunkt unterschritten worden ist, dass aber die ungünstige Tendenz schon früher bestanden hat. Im April 1824 sind die Wechselkurse bedeutend gefallen und stehen ziemlich ungünstig. Schon damals scheint Gold ausgeführt worden zu sein.[1]) Denn gerade im April und Mai beginnt das nachhaltige Schwinden des Barvorrates der Bank. Die ungünstige Tendenz der Wechselkurse nimmt jedoch ihren Anfang schon im Jahre 1823: am 26. IX. 1823 stehen die Wechselkurse auf Paris und Hamburg weit über dem Goldeinfuhrpunkte. Das Edelmetall strömt ins Land, der Barvorrat steigt. — Alsdann beginnt die andauernde Senkung der Kurse. Der Goldzufluss stockt, der Barvorrat der Bank hat seinen Höhepunkt schon überschritten (seit 20. XII. 1823). Demnach müssen die Ursachen, die die Ungunst der Wechselkurse bewirkt und den Goldschatz der Bank schliesslich fast bis zur völligen Erschöpfung gebracht haben, schon im Jahre 1823 wirksam gewesen sein. — Ueber die Art dieser Ursachen kann die Betrachtung des Aussenhandels einiges Licht verbreiten. Die Gestaltung der Einfuhr gibt zwar einstweilen keinen Aufschluss. Wohl aber die Gestaltung der Ausfuhr. — Das Jahr 1824 zeigt gegenüber den Vorjahren eine bedeutende Steigerung der Ausfuhr.[2]) Insbesondere hat sich der Wert der ausgeführten Baumwollmanufakturwaren in diesem Jahre gehoben.[3]) — Die nähere Betrachtung zeigt eine bedeutende Zunahme der Ausfuhr nach den zentral- und südamerikanischen Staaten.[4]) Es fällt auf, dass diese Zunahme sogar grösser ist, als die Zunahme der Ausfuhr überhaupt. Von 1822[5]) bis 1824 ist die Gesamtausfuhr

[1]) Der Wechselkurs auf Hamburg bewegt sich während des ersten Halbjahres 1824 in der Nähe des Goldausfuhrpunktes und hat diesen zeitweilig auch unterschritten. s. Nr. 8. [2]) Zahlenmat. Nr. 9. [3]) Zahlenmat. Nr. 16 a. [4]) Zahlenmat. Nr. 15 b. 16 b.

[5]) Das J. 1823 eignet sich hier zum Vergleich weniger. Im J. 1823 ist die Ausfuhr vorübergehend gefallen. Die Handelsbilanz hat sich etwas verschlechtert. Dies ist zurückzuführen auf die Preissteigerung verschie-

von Baumwollmanufakturwaren um 1.234.263 £ gestiegen, die Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika hat sich aber um 1.722.434 £ gehoben, dagegen hat sich die Ausfuhr nach den übrigen Ländern um 488.171 £ vermindert. Besonders ist es die Ausfuhr nach Deutschland, die bedeutend gefallen ist, nämlich um 1.232.607 £. Dasselbe zeigt sich, wenn wir die Jahre 1821 : 1823, 1822 : 1825 und 1821 : 1824 miteinander vergleichen. Die Gesamtausfuhr von Baumwollmanufakturwaren zeigt stets eine Zunahme, aber die Zunahme der Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika ist noch grösser. Die Gestaltung der Ausfuhr nach den anderen Ländern zeigt fast überall einen Ausfall.[1]) Besonders wichtig ist das Jahr 1823. Bis 1822 ist die Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika nur sehr mässig gestiegen. Das Jahr 1823 zeigt dagegen eine wesentliche Veränderung. Die Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika hat sich bedeutend gehoben, während die Ausfuhr nach allen anderen Ländern sich vermindert hat. Es hat also schon das Jahr 1823 alle späteren Ereignisse vorbereitet. Nun lässt sich auch der Zusammenhang zwischen Aussenhandel und den Wechselkursen seit 1823 bis Ende 1824 klar übersehen. Infolge der absolut und relativ verminderten Ausfuhr nach den Ländern ausserhalb Zentral- und Südamerikas ist schon die Bezahlung der gewöhnlichen Einfuhr schwierig geworden. Die Zahlungsbilanz Englands hat sich notwendigerweise verschlechtern müssen. Länder wie Deutschland, die Vereinigten Staaten usw. haben Forderungen gegenüber England, während dieses keine entsprechenden Gegenforderungen aufweisen kann. Ständen dagegen der gesteigerten Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika entsprechende Gegenwerte gegenüber, dann wären freilich die Wechselkurse nicht gefallen, aber die Ausfuhr nach jenen neuen Staaten ist in Wirklichkeit eine verfehlte Spekulation gewesen. Daher hat sich auch der Wechselkurs im Jahre 1824 bis unter den Goldausfuhrpunkt gesenkt, auch ohne dass die Einfuhr in diesem Jahre irgendwie beträchtlich gestiegen wäre. Die Gestaltung der Ausfuhr im Jahre 1823 und 1824 hat bewirkt, dass schon die gewöhnliche Einfuhr zu einer Last für die englische Zahlungsbilanz geworden ist. — Es wird uns nunmehr auch der weitere Zusammenhang der Ereignisse bis zur Entstehung der Waren-Hausse Anfang 1825 klar. Die Einfuhr nach England im Jahre 1824 hat sich gegenüber dem Vorjahre nur sehr wenig gehoben, — eine Folge der verminderten Ausfuhr nach den Ländern ausserhalb Zentral- und Südamerikas: „Wer wenig gibt—bekommt wenig." So ist z. B. die Einfuhr von Baumwolle, Tabak, Kaffee, Indigo im Jahre 1824 gegenüber dem Vorjahre nicht unbedeutend gesunken;[1]) in Eisen und Wolle ist die Stockung der Einfuhr schon im Jahre 1823 in die Erscheinung getreten und hat noch im Jahre 1824 angehalten.[1]) Diese Stockung der Zufuhren hat die Grundlagen gegeben für die Entwickelung der Spekulation auf dem Warenmarkte im Jahre 1825. Es ist dies die negative Ursache jener Erscheinung, (die positive stellen die Kapitalmengen dar, die die Engländer den Zentral- und Südamerikanern geliehen haben). — Die Gestaltung der Einfuhr im Jahre 1824 ist mithin nach zweifacher Richtung entscheidend: sie ist relativ zu hoch, sodass der Wechselkurs hat sinken müssen, sie ist anderseits auch zu gering, sodass Ende 1824 und im ersten Halbjahr 1825 die Warenpreise haben heftig steigen müssen. — Die weiteren Ereignisse bis zur Katastrophe im Dezember 1825 sind klar. — Die Veränderung der Richtung der englischen Ausfuhr ist jedoch doppelt fehlerhaft gewesen. Zufällig in demselben Jahre beginnen nämlich die Getreidepreise zu steigen. Im November 1822 ist der Weizenpreis auf den niedrigsten Stand gefallen[2]); als aber das Wetter für die Landwirtschaft ungünstig geworden ist[3]), geht der Preis mit Beginn des neuen Jahres rasch in die Höhe. Nach vielen Schwankungen erreichen die Weizenpreise im Mai 1825 den Höhepunkt. Auch andere Produkte der Landwirtschaft (Fleisch, Malz, Hopfen, Käse, Butter) zeigen die-

dener Waren. Zu Beginn des Jahres 1823 ist nämlich der Ausbruch eines europäischen Krieges befürchtet worden, und zwar anlässlich des Einmarsches der Franzosen in Spanien. — Im 2. Halbjahr ist der Preis der Baumwolle vorübergehend gestiegen, infolge angeblich unzureichender Vorräte und Zufuhren.

[1]) ausser 1821 : 1825; doch ist die Zunahme gering.

[1]) Zahlenmat. Nr. 10. [2]) Zahlenmat. Nr. 12. [3]) Vgl. Tooke I. 271 (deutsche Ausgabe).

selbe Preisentwickelung:[1]) die aufsteigende Bewegung setzt fast durchweg im Jahre 1823 ein, der Höhepunkt fällt auf das Jahr 1825. Als jedoch infolge dieser Gestaltung der Preise eine verstärkte Einfuhr von landwirtschaftlichen Produkten notwendig wird,[2]) kann England den hieraus entspringenden Verpflichtungen keine entsprechenden Forderungen zur Geltung bringen, da ja die Ausfuhr nach den Ländern ausserhalb Zentral- und Südamerikas vernachlässigt worden ist. Die Schwierigkeiten der landwirtschaftlichen Produktion haben somit das Sinken der Wechselkurse im Jahre 1824 noch verschärft.

Nachdem die Vorgänge in der Sphäre des Güteraustausches nunmehr klargestellt sind, betrachten wir die Vorgänge in der Sphäre der Geldzirkulation. Beide Sphären müssen in ihren Veränderungen notwendigerweise einander entsprechen. Wenn die Fehler der ersten Sphäre zuerst im Jahre 1823 sich bemerkbar machen, müssen die Fehler der anderen Sphäre mindestens in dieselbe Zeit zurückreichen. —

Das Jahr 1822 ist das Jahr der tiefsten Depression. Das was die englische Volkswirtschaft nach den Erschütterungen des Jahres 1819 hat erreichen wollen, nämlich die richtige Verteilung ihrer Produktivkräfte, ist nur unter zunehmend sparsamer Verwendung dieser Kräfte, unter anhaltender Produktions- und Konsumtionseinschränkung möglich gewesen. Diese Abnahme der wirtschaftlichen Tätigkeit hat naturgemäss eine Erleichterung der Lage der Bank von England bewirkt: seit 1819 ist der Barvorrat gestiegen, sind die Anlage und der Notenumlauf gefallen.[3]) Im Jahre 1822 ist die Erleichterung im Bankstatus am grössten. Schon im Frühjahr 1821 hat die Bank die Barzahlungen wieder aufnehmen können,[4]) und am 20. VI 1822 wird der Bankdiskont, der ununterbrochen fast ein halbes Jahrhundert auf 5% gestanden, nunmehr auf 4% herabgesetzt.[5]) Auch die Kursbewegung der 3% igen englischen Konsols, die von 1820 bis 1824 sehr gestiegen sind, zeigt die sinkende Tendenz des Zinsfusses.[6]) Die anhaltende Erleichte-

[1]) Nr. 13. [2]) Nr. 10. [3]) Zahlenmat. Nr. 5 und 6. [4]) obgleich hierfür erst der I. V. 1823 festgesetzt worden ist. Die Suspendierung der Barzahlungen datiert vom 26. II. 1797. [5]) Nr. 1; die Bank von Frankreich hat ihren Diskont schon am I. II. 1820 von 5 auf 4% erniedriegt. Nr. 2. [6]) Nr. 17 und 20.

rung des Geldmarktes erfährt nunmehr eine Hemmung. Es treten drei Ereignisse auf, die zunächst eine fehlerhafte Einteilung der Produktivkräfte bewirken und als Folge hiervon eine aufsteigende Wirtschaftskonjunktur mit anziehendem Geldmarkte entstehen lassen. Im Jahre 1822 und 1823 werden die Staaten Zentral- und Südamerikas, die bisher spanische und portugiesische Kolonien gewesen sind und sich die Unabhängigkeit erstritten haben, von England anerkannt. Durch phantastische Vorstellungen über die wirtschaftlichen Entwickelungsmöglichkeiten dieser Länder verleitet knüpfen die Engländer mit ihnen sofort enge Handelsbeziehungen an. Schon im Jahre 1822 werden in London drei südamerikanische Anleihen übernommen, denen im Jahre 1824 weitere folgen.[1]) Im Jahre 1823 beginnt die Ausfuhr nach den neuen Staaten bedeutend zu steigen. Wie schon dargelegt, ist diese auf Kosten der Ausfuhr nach den übrigen Ländern erfolgt. Und diese falsche Verteilung der Ausfuhr ist auch die Ursache aller folgenden Erscheinungen gewesen. — Der Produktionsausfall in der Landwirtschaft seit 1823 bildet das zweite Ereignis, wodurch die Disproportionalität noch grösser wird. — Schliesslich hat die Konvertierung von englischen Anleihen viel zur falschen Verteilung der Produktivkräfte beigetragen. Infolge des allgemein sinkenden Zinsfusses sind nämlich Ende 1822 die 5% igen Staatsschulden in 4% ige und Anfang 1824 die 4% igen $3^1/_2$% ige umgewandelt worden. Die mit diesen Zinsreduktionen unzufriedenen Staatsgläubiger haben in den neuen amerikanischen Anleihen Ersatz gesucht angelockt durch deren bedeutend höhere Verzinsung. Man muss aber nicht glauben, dass durch blosse Anleihenkonvertierungen das englische Kapital in seiner absoluten Grösse vermehrt worden ist. Der Umfang des gesamten englischen Kapitals ist genau derselbe geblieben. Was sich geändert hat ist nur die Verteilung. Zur Wahrung der Handels- und Zahlungsbilanz hätte diese Verteilung nur in der richtigen Proportion auf Staat, Landwirtschaft und Exportindustrien vorgenommen werden sollen, und zwar ohne Rücksicht auf den allgemein sinkenden

[1]) Zahlenmat. Nr. 18.

Zinsfuss. Allerdings bedeutete gerade die letztere Bedingung äusserlich einen Verzicht, ein Opfer, aber die wirtschaftliche Katastrophe Ende 1825 und die darauf folgende Leidenszeit wären damit auch erspart geblieben. Die Mehrzahl der Staatsgläubiger hat sich von diesen Erwägungen gewiss nicht leiten lassen, der Zinsunterschied ist ausschlaggebend gewesen. Und doch haben sie nicht bedacht, dass eine Zeitlang gleichsam geschenkweise sie einen höheren Zins bezogen haben, nämlich in der Zwischenzeit seit Beginn der allgemeinen Zinssenkung bis zur Konvertierung der Staatsanleihe. Das Anormale hat man für normal gehalten; daher die Unzufriedenheit mit der Konvertierung. Die plötzliche Veränderung des Zinsfusses hat einen scheinbaren absoluten Kapitalüberfluss entstehen lassen, und unter solchen Umständen wird die Proportionalität der neuen Kapitalverteilung sehr erschwert, besonders wenn phantastische Vorstellungen über besonders aussichtsreiche Wirtschaftszweige zur Disproportionalität drängen.

Die ersten Fehler in der Verteilung des Kapitals sind also schon im Jahre 1822 gemacht worden. In den Jahren 1823 und 1824 macht sich die Disproportionalität auch in der Sphäre des Güteraustausches bemerkbar. Umgekehrt hat aber die Disproportionalität im Güteraustausch auch wieder auf die Sphäre der Geldzirkulation zurückgewirkt. Es leuchtet ein, dass der Produktionsausfall der Landwirtschaft und das Steigen der Lebensmittelpreise seit 1823, die relativ geringe Wareneinfuhr 1824 und das Steigen der Warenpreise in der ersten Hälfte des Jahres 1825 einerseits eine Verteuerung der ganzen englischen Produktion bedeuten, anderseits aber auch einen Anreiz zur stärkeren Entfaltung der produktiven Kräfte. Ein Symptom dieser Vorgänge ist naturgemäss zunehmende Geldumlaufsgeschwindigkeit und zunehmende Kapitalbildung.[1]) Die gesteigerte Kapitalakkumulation ist aber als solche nicht

[1]) Der Notenumlauf hat sich seit Ende 1822 wieder allmählich gehoben. Zahlenmat. Nr. 5. Ebenso haben sich die Depositen von 1822--1825 bedeutend erhöht. Zahlenmat. Nr. 7. — Der Barvorrat ist freilich noch im J. 1823 gestiegen; dies erklärt sich aus der Gunst der Wechselkurse, anderseits aber auch aus den Vorbereitungen der Bank zur Einziehung der kleinen Noten. vgl. Report on Bank Charter 4958.

nur Folge eines vorhergehenden Produktionsausfalles, sondern sie ist auch als das natürliche Gegen- und Heilmittel aufzufassen, das jenen Produktionsausfall wieder beseitigen soll. In dem vorliegenden Falle hätte der vermehrte Kapitalzuwachs so früh wie möglich in den Produktionszweig der Landwirtschaft fliessen sollen, und auch in diejenigen exportierenden Produktionszweige, die der regelmässigen, wie der verstärkten Einfuhr das Gegengewicht halten; dagegen hätte die Bevorzugung der Ausfuhr nach Zentral- und Südamerika unterbleiben sollen. Diese Erkenntnis hat sich indessen bei den damaligen Vorstellungen über Zentral- und Südamerika nicht Bahn brechen können. Nachdem der erste Fehler in der Einteilung der nationalen Produktivkräfte gemacht worden ist, bleibt man auch weiter auf diesem Wege und vergrössert noch die Fehler. Die südamerikanischen Anleihen, die im Februar 1823 infolge der allgemeinen Befürchtung eines europäischen Krieges ziemlich gesunken sind, steigen immer höher und erreichen am 14. IV. 1824 ihren ersten Höhepunkt. Zu Beginn des Jahres 1824 erscheinen weitere Anleihen von zentral- und südamerikanischen Staaten auf der Londoner Börse und steigen gleichfalls bedeutend im Kurse. In derselben Zeit kommen auch die ersten Goldbergwerksaktien zum Vorschein. Doch scheinen diese damals wenig Glück gehabt zu haben, wie aus den niedrigen Prämien der „Anglo-Mexican" und der „United-Mexican" zu schliessen ist.[1]) Ende April des Jahres 1824 erfolgt auf der Börse ein Rückschlag: die Kurse der fremden Staatsanleihen sinken, die ohnehin niedrigen Aktienprämien werden noch niedriger. Die Veranlassung hierzu haben die französischen Konvertierungsexperimente gegeben, die auch auf den Londoner Kapitalmarkt zurückgewirkt haben.[2]) Die Ursache der Börsenbaisse ist jedoch die Ueberladung des Marktes mit Wertpapieren, die infolge der gestiegenen Kurse sich bald eingestellt hat. Seit August des Jahres beginnt jedoch auf der Börse eine neue Aufwärtsbewegung, die um die Wende von 1824/1825 zu grössten Dimensionen auswächst, indem weiteste Kreise der englischen Bevölkerung sich an ihr beteiligen.[3]) Die entsprechende Gegenerscheinung

[1]) Zahlenmat. Nr. 20. [2]) vgl. Tooke I. 303. (deutsche Ausgabe). [3]) vgl. hierüber „Annual Register" 1824 S. 3.

in der Sphäre des Güteraustausches bildet die Hausse auf dem Warenmarkte, die gleichfalls grösste Dimensionen annimmt. Diese ausserordentlichen Erscheinungen bilden den Höhepunkt in der bisherigen Häufung von Fehlern, den Höhepunkt der Disproportionalität zwischen richtiger und falscher Verteilung der verfügbaren Kapitalien. Die Natur der Dinge bewirkt aber bald die Rückkehr zu Proportionalität. Einerseits fallen die Kurse infolge der sofort sich einstellenden Ueberladung des Kapitalmarktes,[1]) sowie infolge der allmählichen Erkenntnis, dass man sich bezüglich Zentral- und Südamerikas doch gewaltig geirrt hat. Damit verschwindet die Anziehungskraft der Börse. Anderseits aber fliesst der Kapitalstrom auch in diejenigen Produktionszweige, deren Vernachlässigung das Fallen der Wechselkurse im Jahre 1824 bewirkt hat. Gerade dieser niedrige Wechselkurs stellt hier einen Gewinnanreiz dar. Daher hat sich die Ausfuhr im Jahre 1825 im Vergleich zum Vorjahr ausser nach Zentral- und Südamerika auch nach manchen anderen Ländern ausgedehnt, so z. B. ziemlich bedeutend nach Deutschland und den Vereinigten Staaten.[2]) Freilich hat diese Rückkehr zu Proportionalität auch der bisherigen aufsteigenden Konjunktur den Boden entzogen und dadurch den Ausbruch der Handelskrisis bewirkt. Dieselbe stellt aber nur ein Symptom des notwendigen wirtschaftlichen Gesundungsprozesses dar. Die aufsteigende Wirtschaftskonjunktur verwandelt sich infolge der Rückkehr zur Proportionalität in eine sinkende; dadurch nimmt aber auch der ständige Kapitalzuwachs ab, und die Börseneffekten fallen noch weiter. Dieser Vorgang wiederholt sich so lange, bis endlich nach vielen Jahren die englische Volkswirtschaft die Proportionalität wieder erreicht hat. —

Wie steht es mit der Theorie von der Ansammlung müssiger Kapitalmengen während der Depression? — Kapital entsteht aus Einkommen, und das Einkommen steigt, wenn die wirtschaftliche Tätigkeit zunimmt, wenn die Preise steigen, also während der aufsteigenden Konjunktur und nicht während der Depression. Was jene Theoretiker als Zeichen von Kapitalfülle vorbringen, sind nichts anderes als Folgeerscheinungen allgemein verminderter Geschäftstätigkeit. Wenn gesagt wird, der seit 1819 sinkende Zins, steigender Konsolkurs, anschwellender Barvorrat der Bank von England seien „der Ausdruck der Fülle des disponiblen Kapitals",[1]) so wird hier augenscheinlich Kapital mit Geld verwechselt. Was sich während der Depression angesammelt hat, ist nicht Kapital, sondern blosses Zirkulationsmaterial, das infolge der verminderten Geschäftstätigkeit weniger benötigt wird. Dass die Konvertierungen der Staatsanleihen keine absolute Vermehrung des englischen Kapitals bedeuten, ist schon oben bemerkt worden. Viel eher lassen die Depositen der Bank von England einen Schluss auf Kapitalfülle oder Kapitalknappheit zu, aber gerade diese sind in der Depressionszeit von 1819 bis 1822 ziemlich stabil geblieben, im Gegensatz zum Metallvorrat, der schon im Jahre 1820 bedeutend gestiegen ist. — Die Theorie, die die Kapitalien in der Depression sich ansammeln lässt und doch zugleich das Ende der Hausse aus der Erschöpfung der Kapitalien ableitet, macht schon dadurch den Eindruck einer gewissen Verschwommenheit und Unbestimmtheit, weil man nicht recht weiss, in welcher Periode der Konjunktur die Kapitalien da sind, in welcher sie fehlen; in der absteigenden Konjunktur sollen die Kapitalien einmal fehlen, anderseits aber doch da sein. Die Inkonsequenz der ganzen Theorie erscheint in eigentümlich greller Beleuchtung, wenn Tugan-Baranowsky auf Seite 79 seines Buches sagt: „Wie enorm die englischen Kapitalien auch sein mochten, sie mussten sich schliesslich doch erschöpfen," und auf Seite 84: „Trotzdem kann über den Mangel an Kapital in England nach der Krisis keine Rede sein." —

Die Theorie von der unzulässigen Verwandlung von Umlaufskapital in Anlagekapital findet in dieser Konjunktur gleichfalls keine Bestätigung. Der wirtschaftliche Aufschwung erstreckt sich hier ebenso auf die Textil- wie die Eisenindustrie, sowohl auf Konsumptivprodukte wie Produktionsmittel, und die konjunkturmässigen Preisschwankungen betreffen ebenso Baumwolle und Getreide, wie Eisen und Blei. — Seltsamerweise besteht zwischen den Schriftstellern, die für die Hausse

[1]) vgl. „Annual Register" 1825. S. 121; Francis II. 30. [2]) Zahlenmat. Nr. 15, 16.

[1]) Bouniatian S. 247.

eine Disproportionalität zwischen Produkten verschiedener Ordnung annehmen, eine Meinungsverschiedenheit, ob das Uebergewicht bei den konsumptiven Produkten liege oder bei den Produktionsmitteln. Tugan-Baranowsky z. B. meint[1]) in den „früheren" englischen Konjunkturen (etwa bis um die Mitte des XIX. Jahrhunderts) sei der Aufschwung und die Geschäftsstockung hauptsächlich in der Textilindustrie zum Ausdruck gekommen. Arthur Spiethoff greift diese Ansicht Tugans an und behauptet das Gegenteil, es habe auch in den früheren Konjunkturen der Aufschwung am meisten die Produktionsmittelindustrien ergriffen.[2]) — Man könnte fast sagen, beide Autoren haben ebenso Recht, wie auch Unrecht. —

Eine Konsequenz der Theorie von der Verwandlung von Umlaufskapital in Anlagekapital ist die Forderung an die Zentralbank, sie solle mittels ihrer Diskontpolitik gegen die übermässigen Kapitalinvestierungen einschreiten, indem diese auf Kosten des Geldmarktes erfolgen. So sagt z. B. Scharling,[3]) angesichts der Aktienhausse „wäre es die Aufgabe der Bank gewesen, durch Einschränkung der Darlehen und Erhöhung des Diskonts die Bewegung zu dämpfen." Es kommt hierin die Anschauung zum Ausdruck, dass die Diskontschraube eine steigende Börsenbewegung *eo ipso* in eine sinkende zu verwandeln vermöge. Indessen hat die Analyse der ganzen Konjunktur gezeigt, dass die Ursachen der aufsteigenden Bewegung ganz ausserhalb der Zentralbank liegen, und dass diese an sich nichts weiter sei, als ein Barometer der Geldzirkulation. Den innerhalb des Kapitalmarktes vor sich gehenden Veränderungen und Disproportionalitäten steht die Zentralbank völlig indifferent gegenüber: die Aktienhausse hat direkt weder auf den Barvorrat der Bank eingewirkt, noch auf die Wechselanlage oder den Notenumlauf.[4]) Daher hätten auch keine Repressivmassregeln die Aktienhausse hemmen können. Wohl hätte die Bank gerade in jener Zeit, Ende 1824, ihren Diskont erhöhen sollen, aber aus einem ganz anderen Grunde, nämlich wegen der Ungunst der Wechselkurse. Dieser Vorwurf gegen die passive Haltung der Bank ist gerechtfertigt. Das Fallen

[1]) S. 171. [2]) Arthur Spiethoff: „Die Krisentheorieen von Tugan-Baranowsky und Pohle". Jb. f. G. u. V. 1903. [3]) S. 105. [4]) Zahlenmaterial Nr. 5 und 6.

der Wechselkurse hätte die Bank sehr wohl hemmen können, nicht dagegen die Börsenbewegung, auf die sie überhaupt keine Macht und keinen Einfluss hat.

Auch für die Zeit der Börsenbaisse muss man sich den Kapitalmarkt vom Geldmarkt streng geschieden denken. Wenn Bouniatian sagt:[1]) „Der Kursfall der Börsenwerte und die Versteifung des Geldmarktes gingen Hand in Hand," so ist dies zeitlich richtig, nicht aber kausal, wenigstens direkt. Die Börsenkrise hat weitere Kapitalüberweisungen an die Südamerikaner unmöglich gemacht. Dadurch kommt der Warenabsatz nach Zentral- und Südamerika ins Stocken. Die grosse Wareneinfuhr aber muss bezahlt werden. Daher die Panik auf dem Geldmarkte. Die Versteifung des Geldmarktes ist mithin nicht direkt durch die Börsenbaisse, sondern erst durch die Vorgänge auf dem Warenmarkte verursacht worden. — Den höchsten Stand erreichen die Warenpreise im Juni 1825,[2]) im Juni beginnt auch die private Wechselanlage der Bank bedeutend anzuschwellen.[3]) Auch der sonst so starre Privatdiskont steigt.[4]) — Die Börsenhausse hat dagegen ihren Höhepunkt schon vor Mitte Januar des Jahres überschritten,[5]) ohne dadurch auf die Lage der Bank irgendwie einzuwirken. Die Ursachen des Umschwungs selbst liegen innerhalb des Kapitalmarktes, keineswegs aber sind es die Vorgänge auf dem Geldmarkte. Diese sind nichts anderes als blosse Folgeerscheinungen des Konjunkturumschwunges. Wenn die Börsenwerte gerade im Dezember, als der Privat- und Bankdiskont erhöht worden sind, noch auffällig sinken, so liegt die Erklärung in den psychischen Einwirkungen seitens der Panik und Kreditlosigkeit auf dem Geldmarkte. So erklärt sich auch die Tatsache, dass gerade nach Erhöhung der Bankrate am 13. XII. die Börsenwerte bis Ende des Jahres sich ohne Ausnahme wieder gehoben haben.[5]) [6]) —

[1]) S. 258. [2]) vgl. Tooke I. 292. [3]) Zahlenmat. Nr. 6. [4]) Zahlenmat. Nr. 3. [5]) Zahlenmat. Nr. 20. [6]) Die Theorien, die die Krisen aus der Verteilung des gesellschaftlichen Einkommens [subjektive Kapitalverteilung] und aus der Unterkonsumtion der Bevölkerung erklären wollen, bleiben hier unerörtert, da sie ganz anderen Gedankenreihen entspringen, die hier vonvornherein ausser Betrachtung fallen. Es handelt sich hier nur um eine Auseinandersetzung innerhalb des Kreises von Ansichten, die die Vorgänge *innerhalb der Produktion* als Krisenherd ansehen.

Die Ergebnisse unserer Analyse lassen sich folgendermassen zusammenfassen. Zunächst negativ: eine Ansammlung müssiger Kapitalien in der Depressionszeit seit 1819 hat sich nicht nachweisen lassen, ebensowenig für die Zeit der aufsteigenden Konjunktur eine Disproportionalität zu gunsten sei es von Konsumtivprodukten oder von Produktionsmitteln. Auch ein direkter Zusammenhang zwischen Börse und der Bank von England, also zwischen Kapitalmarkt und Geldmarkt, muss in Abrede gestellt werden. Das einzige was sich hat feststellen lassen, ist eine immer grössere, auf psychologische Momente zurückzuführende Disproportionalität zwischen verschiedenen Produktionszweigen, nämlich eine Bevorzugung der einen auf Kosten anderer. Zu den ersten, den bevorzugten Produktionszweigen gehören Zentral- und Südamerika (d. h. die Staaten als solche und die Minenunternehmungen) und im Anschluss daran diejenigen englischen Industrien, die nach Zentral- und Südamerika ausführen. Zu den vernachlässigten Produktionszweigen gehören die Landwirtschaft (die ohnehin aus natürlichen Ursachen einen Produktionsausfall erleidet), sowie diejenigen englischen Industrien, die nach dem sonstigen Auslande exportieren, und im Anschluss daran auch die entsprechenden Produktionszweige dieses Auslandes, die nach England importieren. Die Produktionsausfälle der vernachlässigten Produktionszweige stellen sich teils im Lande selbst ein, teils treten sie in der Form verringerter Einfuhr in die Erscheinung. Die Folgen sind: steigende Preise, angeregte wirtschaftliche Tätigkeit, vergrösserter Kapitalzuwachs. Da dieser Kapitalzuwachs immer wieder falsch verteilt wird, steigt die wirtschaftliche Konjunktur immer höher. Infolge Wirksamwerdens von Gegenkräften vermindert sich schliesslich die Disproportionalität, und die Konjunktur sinkt.

Die Grundursachen der aufsteigenden Konjunktur sind mithin psychologischer Natur. Dieselben haben sich aber sofort in reale Kräfte umgesetzt und dadurch weitere Veränderungen psychischer und realer Natur hervorgerufen. Die grossen Kapitalübertragungen zu gunsten Zentral- und Südamerikas sind nur möglich gewesen infolge totaler Verkennung der wirklichen Lage. Ueberschwang des Urteils, Unverstand und Leichtgläubigkeit, anderseits aber auch die Ausbeutung dieser psychischen Verirrungen haben 1824 und Anfang 1825 auf der Londoner Effektenbörse ihre höchsten Triumphe gefeiert. Die ohnehin schon ungesunde Situation ist gerade damals am meisten noch verschlimmert worden; — daher auch die Grösse des Rückschlages auf allen Gebieten. — Ausschlaggebend für die Heftigkeit der Krise und für den Umfang der Konjunkturbewegung überhaupt ist die Grösse der Disproportionalität der objektiven Kapitalverteilung. Das Ideal der historischen Krisen- und Konjunkturforschung wäre, dieser Disproportionalität einen zahlenmässigen Ausdruck zu geben, womöglich in Form einer Zahlenreihe, da ja die Disproportionalität selbst eine sich ändernde Grösse ist. Für die reine Theorie lässt sich ein solches Schema wohl darstellen.[1]) Für die geschichtliche Forschung ist dies Ideal jedoch unerreichbar, denn abgesehen von den Schwierigkeiten, die die Statistik der Kapitalinvestierungen zu überwinden hat und den grossen Unterschieden, die die verschiedenen Listen untereinander aufweisen,[2]) können jene Kapitalmengen zahlenmässig nicht erfasst werden, die in Privat-Unternehmungen Anlage finden. Und selbst wenn es gelingen sollte, die wirkliche d. i. disproportionelle Kapitalverteilung vollkommen und richtig darzustellen, so wissen wir nicht, wie die Kapitalverteilung tatsächlich hätte vorgenommen werden sollen, wir kennen die Proportionalität der Kapitalverteilung nicht, und gerade hierauf kommt es an. Erst aus den Unterschieden zwischen der proportionalen und der disproportionellen Kapitalverteilung würde sich die Grösse der Disproportionalität ergeben. — Ob sich dies Ziel, wenn auch annähernd, wird jemals erreichen lassen, muss angesichts der unsicheren und mangelhaften Ueberlieferung bezweifelt werden.

Zum Schluss mögen hier noch einige Bemerkungen folgen, über die damalige wirtschaftliche Berichterstattung in der Presse, dem wichtigen Faktor, der die Vermittlerrolle zwischen Börse und Publikum spielt. An einen Vergleich mit der heutigen finanziellen Berichterstattung ist dabei zwar nicht zu

[1]) vgl. das Schema auf S. 16. der Einleitung. [2]) s. Zahlenmat. Nr. 22.

denken. Der Handelsteil der „Times“ z. B. hat in den Jahren 1823 und 1824 einen ganz minimalen Umfang. Einige Preise von Erzeugnissen der Landwirtschaft werden darin angegeben, sodann Kurse von einigen Staatsanleihen. — Der Aktienmarkt ist völlig vernachlässigt. Von den Goldminenaktien z. B. findet man nur die „Anglo Mexican“ und die „United Mexican“ notiert. Im Januar und Februar 1824 sind die Notierungen dieser Aktien noch ziemlich regelmässig; später findet man nur einige verstreute Notizen, die aber mit August des Jahres völlig verschwinden. Ueber die weitere Gestaltung des Aktienmarktes sind wir völlig im Dunkeln, bis plötzlich an den letzten Tagen des Jahres die Aktienprämien im Kurszettel wieder erscheinen, und zwar ausserordenlich gesteigert im Vergleich zu den letzten Notierungen im August. Ausserdem werden noch Prämien von weiteren Goldminenaktien angegeben. Im Jahre 1825 ist der Kurszettel schon viel reichhaltiger, doch erscheinen manche Kurse erst nach bedeutenden Zeitdifferenzen wieder. So werden z. B. die Aktien des Real del Monte, deren Prämie am 19. VII. 1825 mit 700 angegeben ist, erst am 10. VIII. d. J. wieder notiert und zwar mit 600 £ Prämie; die nächste Notierung findet sich wieder erst am 8. IX. des Jahres. — Einen Börsenbericht gibt es nicht. — Von den Wechselkursen wird bis zum 20. IX. 1825 nur der Kurs auf Paris notiert. Vom Geldmarkt, der Bank von England, dem Privatdiskont erfährt man nichts. — Erst am 2. IX. 1825 findet sich der erste Artikel über den Geldmarkt. Von nun ab werden die Artikel, die sich mit der fortschreitenden Ungunst der Wirtschaftslage befassen, immer häufiger und auch inhaltlich bedeutsamer. Am 30. XI. 1825 erscheint der erste der später so berühmt gewordenen „Cityartikel.“

II.

Die Konjunkturperiode 1833—1836 in England.

II.

Die Konjunkturperiode 1833 – 1836 in England.

No. 1. Diskont der Bank von England.

1827.	Donnerstag	5. VII.	4 %	1839.	Donnerstag 16. V. 5 %
1836.	Donnerstag	21. VII.	4½		Donnerstag 20. VI. 5½
	Donnerstag	1. IX.	5		Donnerstag 1. VIII. 6
1838.	Donnerstag	15. II.	4	1840.	Donnerstag 23. I. 5

No. 2. Diskont der Bank von Frankreich.

1820. 1. II. 4%	1847. 14. I. 5%

No. 3. Diskont des Hauses Overend, Gurney & Co. für erste Wechsel.

	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
1828	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3½
1829	4	3½	3½	4	3½	3½	3½	3	3	3	3	3
1830	3	3	2¾	2¾	2½	2½	2½	2½	2½	2¾	3	4
1831	3¼	3	3½	3½	4	4	4	3½	3½	4	4	4
1832	4	3½	3¼	3¼	3¼	3¼	3	3	3	2¾	2¾	2¾
1833	2¾	2½	2¼	2¼	2¼	2½	2½	2½	3	3	3½	3½
1834	3½	3	2¾	3	3¼	3¼	3¼	3¼	4	3¾	3¾	3¾
1835	3¾	3¼	3½	3¾	3¾	4	4	3½	3¾	3¾	3¾	3¾
1836	3¾	3¾	3½	3¼	3¼	4	4	4½	5	5	5½	5½
1837	5½	5½	5½	5½	4½	4½	4	3½	3½	3¼	3¼	3½
1738	3½	3	3	2¾	2½	2¾	3	2¾	3	3	3¼	3½
1839	3¾	3¾	3¾	3¾	4	5	5½	6	6½	6½	6½	6½

No. 4. Jahresdurchschnitte des Diskonts

	der Bank von England	der Bank von Frankreich	des Hauses Overend Gurney
1827	4. 51	4. 00	3. 25
1828	4. 00	4. 00	3. 01
1829	4. 00	4. 00	3. 38
1830	4. 00	4. 00	2. 81
1831	4. 00	4. 00	3. 69
1832	4. 00	4. 00	3. 15
1833	4. 00	4. 00	2. 77
1834	4. 00	4. 00	3. 38
1835	4. 00	4. 00	3. 71
1836	4. 39	4. 00	4. 25
1837	5. 00	4. 00	4. 44
1838	4. 12	4. 00	3. 00
1839	5. 11	4. 00	5. 12
1840	5. 06	4. 00	4. 98

No. 5. Die Bank von England.

(Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London 1832. Ap. 5 und 55. — Report from Select Committee on Banks of Issue. London 1840 Ap. 12.)

Datum	1000 Pfund Sterling Metall-vorrat	Private Wechsel	Noten-umlauf	Priv. Depositen
1827. 28. II.	10 159	2 437 [1]	21 891	8 802
31. VIII.	10 464	1 092 [1]	22 748	8 052
1828. 29. II.	10 347	1 363 [1]	21 981	9 198
30. VIII.	10 499	1 196 [1]	21 358	10 201
1829. 28. II.	6 835	3 751 [1]	19 871	9 554
31. VIII.	6 796	2 761 [1]	19 547	9 035
1830. 27. II.	9 171	1 903 [1]	20 051	10 763
30. VIII.	11 150	1 259 [1]	21 465	11 621
1831. 28. II.	8 217	2 517 [1]	19 600	11 214
31. VIII.	6 440	3 431 [2]	18 539	9 069 [3]
1832. 29. II.	5 293	3 931	18 052	8 937
28. VIII.	7 514	1 842	18 320	10 278

Datum	1000 Pfund Sterling Metall-vorrat	Private Wechsel	Noten-umlauf	Priv. Depositen
1833. 29. I.	9 858	1 549	20 248	13 135
26. II.	10 205	1 243	19 372	12 455
26. III.	10 228	1 102	18 677	11 385
30. IV.	10 189	1 009	19 861	11 988
28. V.	10 700	960	18 806	11 212
25. VI.	11 454	966	18 531	12 856
30. VII.	10 934	952	20 676	13 160
27. VIII.	10 871	925	19 925	11 927
24. IX.	10 821	1 235	18 507	11 826
29. X.	9 502	1 609	18 827	12 306
26. XI.	9 844	1 753	18 237	11 919
31. XII.	10 200	1 939	17 469	15 160

[1]) Durchschnitts-Betrag im Februar bzws. August des Jahres. [2]) Dezember 1831. [3]) 6. III. 1832.

Datum	1000 Pfund Sterling Metall-vorrat	Private Wechsel	Noten-umlauf	Priv. Depositen
1834. 28. I.	9 809	1 919	19 754	14 191
25. II.	9 225	1 781	19 050	13 087
25. III.	8 906	1 585	18 706	13 024
29. IV.	8 414	1 788	19 275	15 363
27. V.	8 661	2 133	19 216	14 424
24. VI.	8 948	2 294	18 483	14 871
29. VII.	7 962	2 402	19 640	15 458
26. VIII.	7 303	2 504	19 195	13 300
30. IX.	6 917	2 327	18 437	12 790
28. X.	6 448	2 579	18 976	12 495
25. XI.	6 749	2 490	17 798	10 567
30. XII.	6 978	2 889	17 070	13 019
1835. 27. I.	6 353	2 539	19 071	12 476
24. II.	6 289	2 131	18 510	10 071 [14])
31. III.	6 295	2 511	18 152	9 972
28. IV.	5 961	2 535	19 173	10 618 [14])
26. V.	6 102	3 128 [4])	18 083	9 872
30. VI.	6 613	3 415	17 637	11 753
28. VII.	6 094	2 737	19 355	11 643
25. VIII.	6 255	2 580	18 085	13 725
29. IX.	6 284	2 644	17 320	13 866
27. X.	6 130	2 720	17 793	18 664
24. XI.	7 024	2 843	17 422	18 262
29. XII.	7 718	3 016	16 564 [10])	20 370 [13])
1836. 26. I.	7 595	2 971	18 350	16 253
23. II.	7 787	2 872	18 181	14 044
29. III.	8 014 [2])	2 794	17 669	12 875

Datum	1000 Pfund Sterling Metall-vorrat	Private Wechsel	Noten-umlauf	Priv. Depositen
1836. 26. IV.	7 519	2 763 [7])	18 530	13 903
31. V.	7 199	3 547	17 709	13 041
28. VI.	6 868	3 601	17 184	15 730
26. VII.	5 863	3 681	19 118	15 366
30. VIII.	5 250	4 349	18 018	12 040
27. IX.	5 203	4 509	17 051	12 693
25. X.	4 674	6 269	17 797	12 643
29. XI.	3 840 [8])	8 668	17 289 [11])	13 652
27. XII.	4 299 [4])	11 017 [8])	16 770 [12])	16 502
1837. 31. I.	3 833	11 662	19 037	11 224
28. II.	4 077	11 222	18 165	10 007
28. III.	4 372	11 367	17 743 [13])	9 490
25. IV.	4 292	10 801	19 339	11 492
30. V.	4 966	8 082	17 830	9 575
27. VI.	5 582	7 092	16 775	10 265
26. IX.	7 508	4 509	17 575	9 496
26. XII.	9 795	3 875	17 026	11 100
1838. 27. III.	9 915	3 264	18 273	9 763
26. VI.	10 046	3 378	18 438	9 297
25. IX.	9 506	3 154	18 063	8 180
24. XII.	9 594	3 433	17 583	11 085
1839. 26. III.	6 044	3 301	17 622	7 453
25. VI.	3 796	6 552	17 338	7 378
24. IX.	2 641 [5])	7 427 [9])	16 636	5 431
31. XII.	4 532	7 661	15 800	8 064
1840. 31. III.	4 446	4 066	16 398	6 430
30. VI.	4 819	3 896	16 612	7 293

[1]) niedrigst: 1835. 5. V.: 5 951. [2]) höchst: 1836. 22. III.: 8 064. [3]) niedrigst: 1836. 29. XI.: 3 840. [4]) niedrigst: 1837. 7. II.: 3 831. [5]) niedrigst: 1839. 3. IX.: 2 406. [6]) höchst: 1835. 9. VI.: 3 826. [7]) niedrigst: 1836. 5 IV.: 2 717. [8]) höchst: 1837. 4. IV.: 11 664. [9]) höchst: 1839. 3. XII.: 8 505. [10]) niedrigst: 1835. 29. XII.: 16 564. [11]) niedrigst: 1836. 20. XII.: 16 745. [12]) höchst: 1837. 24. I.: 19 732. [13]) höchst: 1837. 25. VII.: 20 221. [14]) niedrigst: 1835. 24. III.: 9 562. [15]) höchst. 1836. 5. I.: 20 429.

Nr. 6. Die Wechselkurse in London auf Paris, Hamburg und New York.

(Zusammengestellt und berechnet auf Grund der Angaben in den „Times“ und im „Report from Select Committee on Banks of Issue“ Ap. 9 und 13.)

a) Wirklicher Kurs auf Paris: frcs. cent. gegen 1 £, kurze Sicht; für die Zeit bis 24. IX. 1833 Wechsel drei Tage nach Sicht.

b) Goldpreis in Paris (in ‰).

c) Relativer Kurs, nach Abzug des Goldagios:

oberer Goldpunkt: 25 fr. 32½ c.
Parität: 25 fr. 22½ c.
unterer Goldpunkt: 25 fr. 12½ c.

Für die Notierungen bis 24. IX. 1833 stellen sich Parität und Goldpunkte um etwa 15-17½ c. höher.

d) Wirklicher Kurs auf Hamburg: Mark, schilling Banco gegen 1 £, kurze Sicht; für die Zeit bis 24. IX. 1833: Drei-Monats-Wechsel.

e) Goldpreis in Hamburg: 1 Mark fein Gold = 430 M. Banco.

f) Relativer Kurs:

oberer Goldpunkt: 13 M. 8¾ sch.
Parität: 13 M. 7½ sch.
unterer Goldpunkt: 13 M. 6¼ sch.

Für die Notierungen bis 24. IX. 1833 stellen sich Parität und Goldpunkte um etwa 3 sch. höher;

g) Relativer Kurs auf New York 60 Tage nach Sicht.

1 Dollar = 49,28 d. wirklichen Kurses = 54 d. Berechnungs-Kurses

100 £ wirklichen Kurses=109 £ 11 sh. 6 d. Berechn.-Kurses

oberer Goldpunkt: 110 £ 0 sh. 0 d.
Parität: 109 £ 11 sh. 6 d.
unterer Goldpunkt: 109 £ 3 sh. 0 d.

Datum	Wechselkurs auf PARIS a) fr.	a) c.	b) ‰	PARIS c) fr.	c) c.	HAMBURG d. MB	d. sch.	e) MB.	f) MB.	f) sch.	NEW YORK g) Pf.Sterl.
1832. 24. XII.	25	90	+ 16	25	50	13	14½	–	–	–	—
1833. 29. I.	25	85	+ 18	25	40	13	14	–	–	–	—
26. II.	25	90	+ 18	25	45	13	15½	–	–	–	—
26. III.	25	90	+ 20	25	40	13	15½	–	–	–	—
30. IV.	25	90	+ 17	25	47½	13	15	–	–	–	—
28. V.	25	85	+ 18	25	40	13	15	–	–	–	—
25. VI.	25	85	+ 17½	25	41½	13	15	–	–	–	—
30. VII.	25	75	+ 15½	25	36¼	13	14	–	–	–	—
27. VIII.	25	65	+ 15	25	27½	13	12½	–	–	–	—
24. IX.	25	65	+ 19½	25	16¼	13	13	–	–	–	—
25. IX.	25	47½	+ 19½	24	98¾	13	10	437	13	6½	—
23. X.	25	35	+ 13½	25	01¼	13	9	435½	13	6¼	—
27. XI.	25	32½	+ 13½	24	98¾	13	8¾	434	13	6¾	—
25. XII.	25	30	+ 10½	25	04⅜	13	7¾	432	13	6¾	—
1834. 29. I.	25	27½	+ 7⅜	25	08⅜	13	7¼ [1])	433	13	5¾	—
26. II.	25	30	+ 8¼	25	09⅜	13	8¾ [2])	433	13	7¼	—
26. III.	25	30	+ 4	25	20	13	8¾ [3])	433	13	7¼	—
30. IV.	25	35	+ 6	25	20	13	9½	434	13	7½	—
29. V.	25	37½	+ 7	25	20	13	8⅝	434	13	6¾	—
25. VI.	25	35	+ 10	25	10	13	9½	436½	13	6¼	—
30. VII.	25	30	+ 7	25	12½	13	8¾	436½	13	5½	—
27. VIII.	25	27½	+ 9	25	05	13	9¼	437	13	5¾	—
24. IX.	25	37½	+ 7⅜	25	18⅛	13	9	436½	13	5¾	—
29. X.	25	32½	+ 6	25	17½	13	8½	433½	13	6¾	—
26. XI.	25	32½	+ 5	25	20	13	9	433½	13	7¼	—
24. XII.	25	35	+ 4½	25	23¾	13	7¾	432½	13	6½	—
1835. 28. I.	25	32½	+ 5¼	25	19⅜	13	9	433½	13	7¼	107¾ [4])
25. II.	25	32½	+ 5½	25	19⅜	13	9	433	13	7½	106⅜
25. III.	25	45	+ 7¼	25	26¼	13	10	433	13	8½	107¼ [5])
29. IV.	25	47½	+ 10½	25	21¼	13	10½	437	13	7	108⅜ [6])
27. V.	25	40	+ 10½	25	14⅜	13	10¼	437½	13	6½	109
24. VI.	25	47½	+ 11¼	25	19⅜	13	10¼	437½	13	6½	110
29. VII.	25	50	+ 10¼	25	24⅜	13	11¼	438	13	7¼	109¼ [8])
26. VIII.	25	55	+ 10⅜	25	28⅛	13	12¼	437½	13	8⅜	109¾
30. IX.	25	55	+ 11¼	25	26⅞	13	10⅜	436	13	7¾	109¼
28. X.	25	60	+ 13	25	27½	13	11¼	435	13	8¾	109
25. XI.	25	55	+ 13¼	25	21⅞	13	10 [9])	432½	13	8¾	109¼
30. XII.	25	55	+ 13¼	25	21⅞	13	10	432½	13	8¾	109½
1836. 27. I.	25	52½	+ 12¼	25	21⅞	13	10½	431½	13	9¾	108½
24. II.	25	55	± 10½	25	28⅜	13	11¼	434	13	9¼	109½
30. III.	25	47½	+ 11⅜	25	18⅛	13	11	436	13	8	108¾
27. IV.	25	47½	+ 13½	25	13⅜	13	10¾	438	13	6¾	107¼
25. V.	25	42½	+ 15	25	05	13	10	438	13	6	106¼
29. VI.	25	40	+ 15¼	25	01⅞	13	9¼	436½	13	6¼	106¾
27. VII.	25	30	+ 14	24	95	13	8½	437½	13	4¾	107½
31. VIII	25	25	+ 10	25	00	13	8	438	13	4	107¼
28. IX.	25	37½	+ 9¾	25	13⅛	13	8¼	439	13	3⅝	107½
26. X.	25	37½	+ 8¼	25	16¼	13	8½	437½	13	4¾	108 [7])
30. XI.	25	40	+ 9	25	17½	13	7	434½	13	4¾	108½
21. XII.	25	42½	+ 9¾	25	18⅛	13	5¾	434	13	3¾	109¾

[1]) 22. I. [2]) 12. II. [3]) 19. III. [4]) 18. XI. [5]) 4. II. [6]) 4. III. [7]) 22. V. [8]) 22. VII. [9]) 19. X.

No. 7. Aussenhandel des Vereinigten Königreichs.

Jahre	Offizieller[1]) Wert der Einfuhr	Offizieller[1]) Wert der Ausfuhr	Jahre	Gesamt-aussenhandel	Handels-bilanz
	Pfd. Sterling	Pfd Sterling		Pfd. Sterling	Pfd Sterling
1830	46 245 241	69 691 303	1830	115 936 544	23 446 062
1831	49 713 890	71 429 005	1831	121 142 895	21 715 115
1832	44 586 242	76 071 572	1832	120 657 814	31 485 330
1833	45 052 551	79 823 093	1833	125 775 644	33 870 542
1834	49 362 811	85 393 587	1834	134 756 398	36 030 776
1835	48 911 543	91 174 456	1835	140 085 999	42 262 913
1836	57 230 968	97 621 549	1836	154 852 517	40 390 581
1837	54 737 301	85 781 669	1837	140 518 970	31 044 368
1838	61 268 320	105 170 549	1838	166 438 869	43 902 229
1839	62 004 800	110 198 716	1839	172 203 516	48 194 916
1840	67 432 964	116 479 678	1840	183 912 642	49 046 714

[1]) nach den im J. 1694 festgestellten Preisen; die Zahlen entsprechen mithin den Quantitäten.

Nr. 8. Wareneinfuhr nach dem Vereinigten Königreich. (I)

Jahre	WEIZEN und Weizenmehl in 1000 Qu.				BAUMWOLLE in 1000 Ballen				WOLLE in 1000 Pfd.					
	Total-Einfuhr	aus Russld.	aus Preuss.	aus d. V. St.	Total-Einfuhr	aus d. V. St.	aus Ostindien	Vorräte	Total-Einfuhr	aus Spanien	aus Deutschld.	aus d. V. St.	aus Indien	aus Austral. u. Neu-Seel.
1810	1 661	235	520	184	871	618	35	415	32 313	1 644	26 787	7	0	1 967
1811	2 304	465	298	464	903	609	77	386	31 652	3 475	23 046	16	0	2 493
1812	447	91	119	39	902	629	109	330	28 129	2 627	20 666	628	0	2 377
1813	297	18	93	10	930	654	95	300	38 046	3 339	25 676	335	0	3 517
1814	176	0	41	10	951	734	89	245	46 491	2 344	22 942	2048	68	3 558
1815	66	0	13	2	1 091	703	118	280	42 175	1 603	25 054	237	296	4 210
1816	241	1	122	0	1 201	765	219	364	64 240	2 818	32 028	633	1 086	4 997
1817	559	11	350	0	1 176	845	145	359	48 380	2 245	19 898	237	1 881	7 060
1818	1 372	41	586	6	1 429	1 025	107	471	52 606	1 815	27 687	58	1 899	7 837
1819	2 875	372	767	127	1 116	815	133	355	57 396	2 410	23 902	149	2 104	10 129
1820	2 432	268	807	355	1 599	1 238	216	584	49 448	1 267	21 837	115	2 441	9 721

Nr. 9. Wareneinfuhr nach dem Vereinigten Königreich. (II)

Jahre	Kaffee 1000 Pfd.	Zucker 1000 Pfd	Tabak 1000 Pfd.	Indigo 1000 Pfd.	Pfeffer 1000 Pfd.	Leinen 1000 Pfd.	Wein hectol	Eisen Tonnen
1830	40 952	438 286	24 743	8 216	2 817	32 305	260 390	15 223
1831	43 007	459 536	33 327	7 299	6 273	31 652	269 311	17 872
1832	50 225	423 920	20 318	6 353	4 689	28 142	227 488	19 247
1833	34 426	409 360	22 473	6 635	8 729	38 076	281 716	17 913
1834	41 865	531 260	39 477	4 155	7 675	46 455	369 648	16 215
1835	28 394	498 353	25 813	4 169	3 345	42 604	341 900	19 750
1836	33 987	553 032	44 261	7 172	7 709	64 106	347 564	25 034
Hauptl. Land	West. u. Ostind. Brasilien	Brit.Wst. Indien	Verein. Staaten	Ost-Indien	Ost-Indien	Deutsch-land	Portugal Spanien	Schwed. Russld.

No. 10. Warenpreise.

(Thomas Tooke: „A history of prices and of the state of the circulation“).

Jahre	Monate	Baumwolle		Wolle	Tabak	Kaffee	Indigo	Zucker	Pfeffer	Eisen	Blei		Zinn	Kupfer
		Georgia	Bengal	Leonesa	Virginia	brit. sf.	ostind. m.	Havana	ostind.	engl.	engl.		engl.	brit.
		Pfd.	Pfd.	Pfd.	Pfd.	Centr.	Pfd.	Centr.	Pfd.	Tonne	Fodd. à 19 Ctr.	Ctr.	Centr.	Centr.
		d	d	sh d	d	sh	d	sh	d	sh	£	sh	d	sh
1829.	I.	6	3 1/2	2 0	2 1/8	50	2 10	43	3 1/2	110	18	10	76	6 103
	III.	6	3 3/8	2 0	2 7/8	48	3 0	41	3 1/2	110	17	10	81	6 96
	VII	5	3	2 0	2 3/4	46	2 2	42	3 1/2	100	17	10	79	6 96
	XI.	5	3 1/8	2 0	2 3/4	46	1 9	46	3 3/8	100	15	0	75	6 90
1830.	I.	5 1/4	3 3/4	2 0	2 3/4	42	1 9	–	–	100	14	0	75	6 –
	III.	6 5/8	4	2 0	2 1/2	40	3 0	38	3 5/8	100	13	10	75	6 88
	VII.	6 5/8	4 1/2	2 0	2 1/4	40	2 6	34	3 3/8	100	14	5	75	6 88
	XI.	6 3/4	4 1/2	2 6	2 1/4	42	2 9	35	3 5/8	100	15	0	78	0 88
1831.	I.	6 1/4	4 1/4	2 6	2 1/4	46	2 9	30	3 5/8	95	14	15	79	0 88
	III.	5 3/4	4	2 3	2 1/4	47	2 7	31	3 1/4	95	14	15	78	6 86
	VII.	5 1/2	4	2 3	2 1/2	55	3 0	29	3 1/4	95	15	0	77	6 86
	XI.	5 1/4	4	2 3	2 1/2	81	3 0	26	3 3/8	95	14	0	74	6 86
1832.	I.	5 1/4	3 7/8	2 3	2 1/2	88	1 9	28	3 3/4	95	14	0	74	0 86
	III.	5 1/4	4	2 0	2 1/2	88	2 0	29	3 3/8	95	12	10	74	6 86
	VII.	6	4	2 0	2 1/2	81	2 3	31	3 7/8	95	14	0	77	6 86
	XI.	6 3/4	4 3/4	2 3	2 1/4	80	2 2	32	3 7/8	95	13	10	74	6 96
1833.	I.	6 3/4	4 1/2	2 3	2 1/2	75	2 2	30	3 5/8	80	13	0	74	6 96
	III.	7	4 3/4	2 3	2 1/2	84	2 0	26	4	100	14	0	74	6 94
	VII.	8	5 3/4	2 3	2 1/2	95	2 8	27	4	100	14	0	74	6 94
	XI.	9	6 7/8	2 6	2 7/8	91	2 10	30	4	100	15	5	76	6 103
1834.	I.	7 1/2	5 1/4	2 6	3	87	2 10	29	4	100	16	10	76	0 103
	III.	7 3/4	5 1/2	2 6	3	85	3 1	28	4	105	17	15	77	0 98
	VII.	8	5 3/4	2 6	3	70	3 1	27	4	105	17	10	78	6 95
	XI.	8	5 3/4	2 6	3 1/2	74	3 0	30	3 7/8	100	18	5	80	6 95

Jahre	Monate	Baumwolle		Wolle	Tabak	Kaffee	Indigo		Zucker	Pfeffer	Eisen	Blei		Zinn	Kupfer
		Georgia	Bengal	Leonesa	Virginia	brit. sf.	ostind. m.		Havana	ostind.	engl.	engl.		engl.	brit.
		Pfd.	Pfd.	Pfd.	Pfd.	Centr.	Pfd.		Centr.	Pfd.	Tonne	Fodd. à 19 1/2 Ctr.		Centr.	Centr.
		d	d	sh	d	sh	sh	d	sh	d	£	sh		sh	d	sh
1835.	I.	9	6 3/8	2	6	3	81	3	2	32	4 1/4	105	18	15	80	6	94
	III.	9	7	3	0	3 1/2	86	3	0	32	4 1/2	100	18	15	88	6	91
	VII.	10	6 3/4	3	0	3 3/4	95	3	4	36 1/2	4 7/8	100	18	10	90	6	91
	XI.	9	5 3/4	3	0	4	96	3	0	–	5 1/4	110	19	0	90	6	91
1836.	I.	9	5 1/2	3	0	4	96	3	0	–	5	125	20	5	102	6	95
	III.	9 1/2	5 3/4	3	0	3 3/4	91	3	0	43	4 3/4	160	27	15	107	0	103
	VII.	10 1/2	4 1/4	2	9	4	83	4	0	53	4 1/8	160	27	10	130	0	114
	XI.	7 3/4	3 1/4	2	9	4	96	4	0	40	4	140	24	10	107	0	106
1837.	I.	7 1/4	4	2	9	2 3/4	106	4	0	34	3 1/4	130	23	10	97	0	103
	III.	7 1/2	3 1/2	2	6	2	106	3	6	33	3 1/4	120	23	5	97	0	92
	VII.	6	2 1/8	2	2	2	103	3	0	41	3	90	18	5	82	0	81
	XI.	5 1/2	3 1/2	2	2	2 3/4	108	3	3	36	3 1/2	120	20	0	92	0	94
1838.	I.	5 1/2	4	2	2	2 3/4	88	3	6	36	4	125	20	0	89	0	92
	III	7	4 1/4	2	2	2 1/8	90	3	6	42	4	125	21	15	94	0	91
	VII.	–	4	2	2	2 1/2	90	3	3	34	3 3/8	120	20	5	89	0	88
	XI.	5 1/2	4 1/4	2	2	4 3/4	95	3	9	35	3 3/4	120	19	5	85	0	91
1839.	I.	6 1/4	4 3/4	2	3	5	94	4	0	35	4	120	19	10	87	0	96
	III.	8 3/4	5 3/4	2	6	6 1/2	100	4	6	33	4	120	19	10	88	0	91
	VII.	7 1/2	5	2	6	5	103	3	6	34	3 3/8	120	18	10	85	0	91
	XI.	6 1/2	5	2	2	4 1/2	98	3	0	38	3 7/8	120	17	15	82	0	94
1840.	I.	5 3/4	4 3/4	2	1	4 1/2	86	–	–	38	4	–	17	12 1/2	80	0	94
	III.	5	4	2	1	3 1/2	84	–	–	34	4	–	17	10	82	0	96
	VII.	4 3/4	3 3/4	2	1	3 1/4	81	–	–	33	3 3/4	–	18	0	82	0	92
	XI.	5	3 3/8	2	1	3 1/2	74	–	–	30	3 3/8	–	19	5	83	0	95

No. 11. Baumwollenpreis in Liverpool.

(„Times“ 1833–1836).

Datum	Alabama d. per Pfund	Surat d. per Pfund	Datum	Alabama d. per Pfund	Surat d. per Pfund
1833. 19. I.	7 1/4	6	1835. 31. I.	10 1/2	7 3/4
9. II.	7 1/4	5 3/8	28. II.	12 1/8	8
30. III.	7 3/8	6 1/8	28. III.	12	8 3/8
18. IV.	7 3/8	5 1/8	25. IV.	12 3/4	8 1/4
25. V.	7 5/8	6 1/4	30. V.	12 1/2	9
29. VI.	9 1/2	6 3/4	27. VI.	12 3/4	8 1/2
27. VII.	10 1/2	7 3/4	25. VII.	12	8 3/8
17. VIII.	11	8 3/8	29. VIII.	12 1/2	8 1/4
28. IX.	11 1/4	8 1/2	26. IX.	11 1/2	8 1/4
5. X.	10	8 1/4	31. X.	11 3/4	7 3/4
30. XI.	8	6 1/4	28. XI.	12	7 1/8
28. XII.	9 1/4	6 3/8	26. XII.	10	7 3/8
1834. 25. I.	8 3/8	6 1/8	1836. 30. I.	11 1/4	8 1/4
22. II.	9	7 1/8	20. II.	11 3/8	8 1/2
29. III.	9	7 3/8	26. III.	11 1/2	8 3/4
19. IV.	8 7/8	6 5/8	30. IV.	11 3/8	8 3/8
24. V.	9 1/4	6 7/8	28. V.	12 1/4	8 1/4
30. VI.	9	7 1/8	25. VI.	11 1/2	8 1/4
12. VII.	9 1/4	7 1/4	16. VII.	11	8 1/2
30. VIII.	9	7 3/4	27. VIII.	13	8 1/2
27. IX.	9 3/4	7 1/2	24. IX.	12	8 1/4
25. X.	9 7/8	7 1/4	22. X.	11 3/8	7 1/4
29. XI.	10 1/2	8 3/8	26. XI.	12	7 1/2
27. XII.	9 1/2	8	24. XII.	10 1/8	7 1/2

No. 12. Weizenpreise.

Durchschnittspreis per Qrt. für die Woche am Ende jedes Monats.
(Th. Tooke: „History of prices“).

Jahre	I.		II.		III.		IV.		V.		VI.		VII.		VIII.		IX.		X.		XI.		XII.	
	sh	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d	sh.	d.	sh.	d.	sh	d.	sh.	d	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.
1829	74	7	72	11	69	4	69	8	69	6	69	4	66	2	66	1	60	3	56	4	57	1	56	5
1830	56	2	58	4	62	9	66	5	65	2	67	5	72	8	71	4	60	8	61	6	64	8	67	7
1831	71	8	73	10	72	4	70	5	65	5	66	7	64	6	61	9	61	7	60	10	62	4	59	2
1832	60	0	58	10	59	9	61	8	61	9	63	1	63	7	62	0	56	6	52	7	53	3	53	2
1833	53	1	52	1	53	4	53	0	53	6	54	4	56	4	54	8	53	0	51	4	50	11	49	2
1834	48	10	48	8	47	4	48	3	47	2	49	6	48	5	48	9	43	7	40	8	42	4	40	6
1835	41	3	40	4	40	0	38	7	40	0	40	0	43	6	41	1	37	7	37	0	36	10	36	0
1836	37	10	40	7	44	7	48	10	50	4	50	6	49	2	48	10	48	5	47	7	60	4	59	2
1837	59	1	56	2	56	8	55	6	53	4	56	11	56	11	59	6	56	7	51	8	54	4	53	2
1838	53	7	55	3	57	9	58	9	62	2	65	6	68	2	75	7	61	10	65	7	73	10	78	4
1839	79	3	71	10	68	11	72	7	70	8	68	1	69	8	71	1	70	1	66	5	69	0	66	5
1840	65	4	65	11	69	1	68	7	68	0	67	8	71	4	72	7	64	1	62	5	61	8	60	1

No. 13. Preise der baumwollenen Gewebe.[1])

(Ald. Neild: „An Account of the Prices of Printing Cloth" im „Journal of the Statistical Society of London" 1861. S.496.)

Jahre	höchster Preis sh.	höchster Preis d.	niedr. Preis sh.	niedr. Preis d.	durchs. Preis sh.	durchs. Preis d.	Jahre	höchster Preis sh.	höchster Preis d.	niedr. Preis sh.	niedr. Preis d.	durchs. Preis sh.	durchs. Preis d.
1830	9	3	8	1½	8	8½	1835	11	0	9	3	10	2
1831	9	6	8	4½	8	11	1836	10	6	9	6	10	0
1832	9	1½	8	0	8	7	1837	10	2	7	3	7	9
1833	9	7½	8	3	8	11	1838	8	11½	7	10½	8	5
1834	10	1½	8	6	9	4	1839	9	9	7	6	8	7½

[1]) „$^7/_8$–72 Reed Printing Cloth."

No. 14. Ausfuhr von britischen und irischen Produkten und Fabrikaten.

(Deklarirter Wert der Ausfuhr aus dem Vereinigten Königreiche nach den verschiedenen Ländern.)

Jahre	Total-Ausfuhr	nach den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika	nach Portugal, Frankreich, Italien, Griechenland, d. Türkei, d. Jon. Ins. und Malta.	nach Russland	nach Spanien	nach Deutschland	nach Ostindien, Ceylon, China, Brit. Westindien u. Canada.
	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.
1830	38 271 597	6 132 346	6 229 366	1 489 538	607 068	4 463 605	8 591 111
1831	37 164 372	9 053 583	5 153 557	1 191 565	597 848	3 642 952	8 048 688
1832	36 450 594	5 468 272	4 655 542	1 587 250	442 926	5 068 997	8 030 312
1833	39 667 347	7 579 699	5 351 555	1 531 002	442 837	4 355 548	8 185 440
1834	41 649 191	6 844 989	7 582 099	1 382 300	325 907	4 547 166	7 772 507
1835	47 372 270	10 568 455	7 039 365	1 752 775	405 065	4 602 966	9 613 098
1836	53 368 572	12 425 605	7 637 956	1 742 433	437 076	4 463 729	12 130 961
1837	42 070 744	4 695 225	6 536 087	2 046 592	286 636	4 898 016	9 889 130
1838	50 060 970	7 585 760	8 665 994	1 663 243	243 839	4 988 900	10 466 450
1839	53 233 580	8 839 204	6 904 425	1 776 426	262 231	5 215 155	12 634 845
1840	51 406 430	5 283 020	7 568 866	1 602 742	404 252	5 408 499	12 970 273
1832–1834	+ 5 198 597	+ 1 376 717	+ 2 926 557	– 204 950	– 117 019	– 521 831	– 257 805
1834–1835	+ 5 723 079	+ 3 723 466	– 542 734	+ 370 475	+ 79 158	+ 55 800	+ 1 840 591
1835–1836	+ 5 996 302	+ 1 857 150	+ 598 591	– 10 342	+ 32 011	– 139 237	+ 2 517 863

No. 15. Handel zwischen Grossbritannien und den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika.

Jahre	Offizieller Wert von Grossbritanniens[1]) Einfuhr Pfd. Sterling	Offizieller Wert von Grossbritanniens[1]) Ausfuhr Pfd. Sterling	Wert der amerikanischen[2]) Ausfuhr Dollar	Wert der amerikanischen[2]) Einfuhr Dollar
1830	8 055 962	8 236 677	31 647 881	26 804 984
1831	8 970 342	12 596 173	39 001 379	47 956 717
1832	8 296 488	7 318 498	37 268 556	42 406 924
1833	8 816 088	11 007 785	39 782 240	43 085 865
1834	10 276 628	9 769 856	50 797 650	52 679 298
1835	10 357 743	15 313 859	69 167 699	65 949 307
1836	10 937 407	15 116 300	64 487 550	86 022 915
1837	11 757 477	5 693 074	61 217 485	52 289 557
1838	15 209 779	10 323 103	58 843 392	49 051 181
1839	11 466 667	11 085 449	68 169 082	71 600 351
1840	18 062 638	7 585 009	70 420 846	39 130 921
1832–1834	+ 1 980 140	+ 2 451 358	+ 13 529 094	+ 10 272 374
1834–1835	+ 81 115	+ 5 544 003	+ 9 370 049	+ 13 270 009

[1]) nach den im J. 1694 festgestellten Preisen; die Zahlen entsprechen mithin den Quantitäten.

[2]) nach und von Grossbritannien und den dazu gehörenden Ländern; die Zahlen beziehen sich auf den Zeitraum vom 1. X. des vorhergehenden bis zum 30. IX. des betreffenden Jahres.

No. 16. Edelmetallhandel der Vereinigten Staaten von Nord-Amerika.

(Macgregor „Commercial Statistics" III. S. 1036.)

Jahre	Einfuhr Dollar	Ausfuhr Dollar	Differenz Dollar
1. X. 1829 – 30. IX. 1830	8 155 964	2 178 773	+ 5 977 191
1. X. 1830 – 30. IX. 1831	7 345 945	9 014 931	— 1 668 986
1. X. 1831 – 30. IX. 1832	5 907 504	5 656 340	+ 251 164
1. X. 1832 – 30. IX. 1833	7 070 368	3 611 701	+ 3 458 667
1. X. 1833 – 30. IX. 1834	17 911 632	2 076 758	+ 15 834 874
1. X. 1834 – 30. IX. 1835	13 131 447	6 477 775	+ 6 653 672
1. X. 1835 – 30. IX. 1836	13 400 881	4 324 376	+ 9 076 545
1. X. 1836 – 30. IX. 1837	10 516 414	5 986 249	+ 4 530 165
1. X. 1837 – 30. IX. 1838	17 747 116	3 508 046	+ 14 239 070
1. X. 1838 – 30. IX. 1839	5 595 176	8 768 743	— 3 173 567
1. X. 1839 – 30. IX. 1840	8 882 813	8 417 014	+ 465 799

No. 17. Eisenbahnen im Vereinigten Königreiche.

Länge der eröffneten Eisenbahnen (in engl. Meilen):

Jahre	Länge	Zunahme	Jahre	Länge	Zunahme	Jahre	Länge	Zunahme
1825	38	38	1830	86	48	1835	157	6
1826	38	0	1831	100	14	1836	157	0
1827	38	0	1832	116	16	1837	184	27
1828	38	0	1833	116	0	1838	541	357
1829	38	0	1834	151	35	1839	619	78

No. 18. Vom Parlament konzessionierte Eisenbahnen.

(G. R. Porter: „The Progress of the Nation." London 1851. S. 327.)

Jahre	Zahl der neuen Linien	Betrag in Pfd. Sterling[1])	Jahre	Zahl der neuen Linien	Betrag in Pfd. Sterling[1])
1830	5	735 650	1836	29	22 874 998
1831	5	1 799 875	1837	15	13 521 799
1832	5	567 685	1838	2	2 096 198
1833	5	5 525 333	1839	3	6 455 797
1834	5	2 312 053	1840	0	2 495 032
1835	8	4 812 833	1841	1	3 410 686

[1]) für neue und alte Linien.

No. 19. Banken in England.

(„Journal of the Statistical Society of London." 1844. S. 267.)

Jahre	Privatbanken		Aktienbanken		Jahre	Privatbanken		Aktienbanken	
	Zahl	Abn.	Zahl	Zun.		Zahl	Abn.	Zahl	Zun.
1830	439		15		1835	411	5	55	8
1831	436	3	19	4	1836	407	4	100	45
1832	424	12	25	6	1837	351	56	107	7
1833	416	8	35	10	1838	341	10	104	−3
1834	416	0	47	12	1839	332	9	108	4

No. 20. Die „London and Westminster Bank".

Gegründet 1834.

(Lawson, W. J.: „The History of Banking" London 1855. S. 321.)

Jahre	Eingezahltes Kapital	Profit im Jahr	Dividende
1834	Pfd. Sterl. 182 255	Pfd. Sterl. 3 540	Pfd. Sterl. 2 335
1835	267 270	11 520	10 819
1836	597 255	32 484	29 864
1837	597 280	32 405	29 864
1838	597 280	43 636	29 864
1839	597 280	48 098	35 837
1840	597 280	48 951	35 837

No. 21. Depositen in den Sparbanken Englands.

(G. R. Porter: „Sketch of the Progress and Present Extent of Saving's Banks in the United Kingdom" im „Journal of the Statistical Society of London" 1846 S. 3.)

Jahr 21. XI.–20. XI.	Betrag	Zunahme	Jahr 21. XI.–20. XI.	Betrag	Zunahme
	Pfd. Sterling	Pfd. Sterling			
1830	12 287 606		1835	14 491 316	+ 909 214
1831	12 354 617	+ 67 011	1836	16 491 949	+ 2 000 633
1832	11 956 289	− 398 328	1837	17 178 041	+ 686 092
1833	12 680 512	+ 724 223	1838	18 566 490	+ 1 388 449
1834	13 582 102	+ 901 590	1839	19 246 221	+ 679 731
			1840	20 203 438	+ 957 217

No. 22. Die Londoner Effekten-Börse.

Kurs der 3%igen konsolidierten englischen Staatsanleihe.

Jahre	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs
1828	88 3/8	80 7/8
1829	94 1/4	85 1/8
1830	94 3/4	77 1/2
1831	84 3/4	74 3/8
1832	85 3/4	81 5/8
1833	91 1/4	84 1/4
1834	93	87 1/2
1835	92 7/8	89 1/4
1836	92 1/4	86 5/8
1837	93 7/8	87 1/8
1838	95 1/4	90 5/8
1839	93 7/8	89 1/4
1840	93 1/8	85 1/4

No. 23. Ausländische Staatsanleihen.

(Hyde Clarke: „On the debts of sovereign and quasi-sovereign States" in „Journal of the Statistical Society of London". 1878 Bd. XLI S. 314-15)

Jahr	Zinsfuss	Name des Staates	Anleihebetrag in Pfd. Sterl.	Ausgabekurs
1831	5	Portugal	2 000 000	48
1832	5	Russland	6 000 000	92 3/4
	5	Portugal	600 000	48
1833	5	Griechenland	2 344 000	100
	5	Portugal	2 000 000	48
	5	Russland	3 000 000	—
	6	Portugal	1 000 000	94
1834	6	Spanien – Cuba	450 000	—
	5	Spanien	4 000 000	60
1835	3	Portugal	6 000 000	70
1836	4	Belgien	1 200 000	92
	5	Florida	200 000	—
	6	Portugal	900 000	80

DATUM	Bankdiskont	Privatdiskont	3% Consols	Staatsanleihen: Russland 5%	Spanien 5% 1822	Portugal 5%	Durchschnitt von e–f.	Eisenb.-Aktien: London and Greenwich	London and Birmingham	London and Southampton	Great Western Railway	Bank-Akt.: National Provinc. Bank of England	London and Westminst. Bank	Irish Provincial Bank	Durchschnitt von h–o	British Iron Company	Gen. Steam Navigation
	a %	b %	c %	d %	e %	f %	g %	h £	i £	k £	l £	m £	n £	o £	p £	q £	r £
1832 31. XII	4	2 2/4	84 7/8	100 1/4	16 1/2	48 1/2	32,50	–	–	–	–	–	–	29 1/4	29,25	17 1/2	–
1833 30. I	4	2 2/4	88 1/4	103 1/4	16 5/8	50	33,31	–	–	–	–	–	–	29 1/2	29,50	18 1/2	–
28. II	4	2 1/2	87 1/2	104 3/4	17 1/4	51 1/2	34,38	–	–	–	–	–	–	29 1/2	29,50	18	–
31. III	4	2 1/2	87 1/2	102 1/2	19 3/8	50	34,69	–	–	–	–	–	–	29	29,00	20 1/4	–
30. IV	4	2 1/4	87 3/8	102 1/2	19	50 1/2	34,75	–	–	–	–	–	–	31 1/2	31,50	19 3/4	–
31. V	4	2 1/4	89 1/8	103 3/4	19 1/8	59 1/2	39,31	–	–	–	–	–	–	34 3/4	34,75	19 1/4	–
29. VI	4	2 1/2	88 7/8	104 1/8	19	59 3/4	39,38	–	–	–	–	–	–	35 1/4	35,50	18 1/2	–
31. VII	4	2 1/2	89 1/8	105	21 1/4	77 1/2 [1]	49,38	–	–	–	–	–	–	35 1/2	35,50	19	–
30. VIII	4	2 1/2	88 3/8	105 1/2	23	85	54,00	–	–	–	–	–	–	35 3/4	35,75	23	–
30. IX	4	3	88 1/8	102 1/4	21 5/8	76	48,81	–	–	–	–	–	–	36 [2]	36,00	27 [4]	–
31. X	4	3	87 3/4	102 3/4	23 1/8	73 1/2	48,31	–	–	–	–	–	–	39 1/2	39,50	27 1/2	–
29. XI	4	3 1/2	88 1/4	102 1/2	23 1/8	69 1/4	46,19	–	–	–	–	–	–	40	40,00	28	–
30. XII	4	3 1/2	88 3/4	103 1/2	23	56 1/4	39,75	–	–	–	–	–	–	39	39,00	29 1/2	–
1834 31. I	4	3 1/2	88 3/4	104 1/4	25 3/8	60 3/4	43,06	10 3/8	–	–	–	10	–	38 1/4	19,54	32 1/2	13 1/2
28. II	4	3	90 7/8	106 1/2	33	72 1/2	52,75	10 1/2	–	–	–	10 [5]	–	40 1/2	20,33	29	15 3/4
31. III	4	2 3/4	90 7/8	103	30 1/2	65 3/8	47,94	11	–	–	–	10 [5]	–	41 1/2	20,83	30	15
30. IV	4	3	92	105	36 [6]	76 3/4 [6]	56,81	10 1/2	–	–	–	10 [5]	–	42	20,83	30	15 1/4
31. V	4	3 1/4	92 1/8	105 1/2	38	79	58,50	10 3/4	–	–	–	10 [5]	–	46	22,25	30 1/2	15 1/4
30. VI	4	3 1/4	91 1/4	105	49 1/4	81 1/2	65,38	11	–	–	–	10 [5]	–	42	22,33	33	16
31. VII	4	3 1/4	90 3/4	106 1/4	47 5/8	86	66,81	11 1/4	–	–	–	10	42	21,08	30	16 1/4	
30. VIII	4	3 1/4	89 1/2	106	46 3/4	80 3/4	63,75	11	14 3/8 [7]	–	–	12 1/2	10 [5]	42	18,05	30	15 3/4
30. IX	4	4	90 1/8	104	54	80 3/4	67,38	11 [10]	14 7/8 [11]	–	–	12	10 [5]	41 1/2	17,88	29	16
31. X	4	3 3/4	90 7/8	106 1/2	56 1/2	86 5/8	71,56	11 1/4	25 1/2 [12]	–	–	11	9 [5]	40	19,38	29	16 3/4
29. XI	4	3 3/4	91 1/8	106	56 1/2	86 1/4	71,38	11 1/2 [15]	30 1/2 [13]	–	–	10 3/4 [19]	8 3/4 [20]	41 1/2 [21]	20,52	32 1/2	17 1/8
30. XII	4	3 3/4	92	106 3/4	53 5/8	86	69,81	11	28 3/4 [22]	4 3/4 [23]	–	10 3/4 [24]	8 1/2 [25]	41 1/2	17 48	32	17 1/8
1835 31. I	4	3 3/4	92 1/4	109 1/4	55 1/8	91 3/8	73,25	14	27 1/2 [26]	4 3/4 [27]	–	19 1/4	12 3/4 [28]	42 1/2 [29]	20,12	31 [30]	17 1/8 [31]
28. II	4	3 1/4	91 1/4	109 1/4	58 1/2	92 3/8	75,44	14 1/4 [32]	14 3/8 [33]	4 3/4 [27]	–	19 1/4	13 [34]	43 1/4 [35]	18,15	31 1/2 [36]	18 1/2 [37]
31. III	4	3 1/4	91 7/8	108 1/2	65 [38]	94 1/2 [39]	79,75	14 1/4 [40]	30 [41]	4 3/4 [42]	–	19	13 3/4 [43]	46 3/4	21,42	29	19 3/4 [44]
30. IV	4	3 3/4	92 1/2	109	70 7/8	100 [45]	85,50	15 1/4 [46]	31 3/4 [47]	4 3/4 [48]	–	25	13 3/4 [49]	46 3/4 [50]	22,88	30	19 [51]
31. V	4	3 3/4	92	109	64	101	82,50	15 1/2 [52]	45 1/4 [53]	4 3/4 [54]	–	24 3/4	13 3/4 [55]	48	25,33	29	18 1/2 [56]
30. V	4	3 3/4	91	108 1/2	50	92	71,00	14 1/4	46	5	–	24	13 3/4	48 1/4	25,21	29	18

DATUM	a	b	c	d	e	f	g	h	i	k	l	m	n	o	p	q	r
1835 30. VI	4	4	91 5/8	108 3/4	43 1/2	85 1/4	64,38	16 3/4 [64]	36 [58]	5 [59]	– [65]	23 [66]	13 3/4 [67]	49 [68]	23,92	29	19 [70]
31. VII	4	4	90	109 [71]	49 1/2	90 3/4	69,94	18	58 1/2 [72]	5 [73]	– [74]	22 1/4 [75]	13 3/4 [76]	47 [77]	27,50 [78]	26 [79]	19 [80]
31. VIII	4	3 1/2	89 7/8	109 5/8	41	86 1/2	63,75	17 1/2	61 [81]	5 1/4	10	19 1/4 [82]	12 [83]	47 [84]	24,54	27 [85]	21
30. IX	4	3 3/4	90 3/4	107 1/4 [86]	43 1/2	88	65,75	24	74 [87]	8 1/4	11	19 3/4 [88]	12 1/4 [89]	47 1/2 [90]	28,14	26	21 1/2 [91]
31. X	4	3 3/4	91 1/2	108 1/4 [92]	44	87	65,94	29 1/4 [93]	93 1/2	9	19	23 [95]	13	45	33,11	28	21 1/2 [97]
30. XI	4	3 3/4	91 3/8	108 1/4	46 1/2	87 3/4	67,12	27	92 [98]	11 1/2 [99]	13 1/2	25 [100]	15 1/2 [101]	46	32,93	29	21 1/4 [102]
30. XII	4	3 3/4	90 3/4	108 3/8	50 1/2	83	66,56	28	92 [104]	11 1/2	12 1/2	24 3/4 [105]	16	45 [106]	32,73	34 1/2 [107]	21 1/2 [108]
1836 30. I	4	3 3/4	91 1/8	110 [109]	49 1/4	83 3/4	66,50	29 [110]	110	16 1/4 [111]	25 1/2 [112]	24 3/4 [113]	16 [114]	45 [115]	38,07	38 1/2 [116]	23 1/4 [117]
29. II	4	3 3/4	91 3/8	110 1/2 [118]	46	82	64,00	30	125 [119]	23	33 1/2 [120]	25 1/4 [121]	23 1/2 [122]	44	43,46	39 [123]	25 1/2
31. III	4	3 1/2	91 3/8	108 3/4	44 3/8	82 1/2	63,44	30	122 [124]	25	38 1/4	27 1/2 [125]	24 1/2	43 1/4 [126]	44,39	38 [127]	24 1/2 [128]
30. IV	4	3 1/4	91 3/4	109 1/4	47 5/8	82 7/8	65,25	28 1/2 [129]	140 [130]	29 1/4	36	30 1/2 [131]	27	43 3/4 [132]	47,89	40	25 1/4
13. V	4	3 1/4	92 1/8	110	45 3/4	86	65,88	28 1/2 [129]	136	28 1/4	50 3/4 [130]	30 1/2 [131]	25 3/4	47 [132]	49,54	39 1/2 [133]	27 [134]
31. V	4	3 1/4	91 7/8	109 7/8 [135]	39 3/4	84 1/8	61,94	26 1/2 [136]	133 1/2 [137]	25 1/2 [138]	46 [139]	30 [140]	24 1/4	47 1/4 [141]	47,54	39 [142]	27 [143]
30. VI	4	4	91 1/2	110 1/4 [144]	42 3/8	81 3/4	62,06	25 1/4	132	25 1/2	44 1/2 [145]	28 1/2	24 1/2	46 1/2 [146]	46,68	37 1/2 [147]	27 [148]
30. VII	4 1/2	4	90 5/8	111 1/8 [153]	36 7/8	77 1/4	57,06	24 3/4 [149]	130	22 3/4	38 3/8 [150]	27 1/2 [151]	24 1/2	42 [152]	44,23	37 1/2	27 1/4
31. VIII	4 1/2	4 1/2	91 5/8	111 1/4 [153]	30 3/4	69 7/8	50,31	24 [154]	135 [155]	26	35	27 1/4 [156]	24 1/2 [157]	41 1/4 [158]	44,70	42 7/8 [159]	28 1/2
28. IX	5	5	89 1/8	107 [160]	25 3/4	52	38,88	21 1/2 [161]	135	21 1/4	35 1/2 [162]	23 1/2 [163]	23	39	42,68	41 1/2 [164]	27 1/4 [165]
31. X	5	5	88 3/4 [166]	107 [167]	20	55 1/4	37,62	22 [168]	132	18	41 [169]	24 [170]	22 1/4	40 [171]	42,75	41 [172]	26 3/4 [173]
30. XI	5	5 1/2	87 3/4	107	18 3/8	47 1/4	32,94	20 [174]	130	18 [175]	38 1/2	23 1/2 [176]	20 1/4 [177]	39 1/4 [178]	41,36	41 [179]	24 1/2 [180]
30. XII	5	5 1/2	88 3/8	108 1/2	18 7/8	43 1/2	31,19	20 1/4	139	22	43	23 1/2	20	42	44,25	41	24 3/4

[1]) 20. VIII.: 237/8 höchst. [2]) 8. VIII.: 90 3/4 höchst. [3]) [4]) 30. X. [5]) 11. II. [6]) seit V. 1834: „Neue portugiesische Anleihe". [7]) [8]) 22. IX. [9]) ohne „London and Birmingham" und „National' Provincial Bank of England": 21,00. [10]) 29. IX. [11]) 25. IX. [12]) 24. X. [13]) 23. X. [14]) 28. XI. [15]) 24. XI. [16]) 10. XI. [17]) 23. XII. [18]) 5. I. 1835. [19]) 24. XI. [20]) 17. XII. [21]) ohne „London and Southampton": 20,02. [22]) 20. I. [23]) 6. I. [24]) 16. II. [25]) 29. I. [26]) [27]) 16. II. [28]) 11. II. [29]) [30]) 24. II. [31]) 30. III. [32]) 24. III. [33]) 24. III. [34]) 27. III. [35]) 30. III. [36]) 27. IV. [37]) 14. III. [38]) höchster Kurs: 72 am 25. IV.; am 18. V.: 68 3/4. [39]) 28. IV. [40]) 20. IV. [41]) 27. IV. [42]) 21. IV. [43]) 27. IV. [44]) 10. IV. [45]) höchster Kurs: 101 7/8 am 1. V., am 18. V.: 101 5/8. [46]) 19. V. [47]) 20. V. [48]) 19. V. [49]) 21. IV. [50]) [51]) 6. V. [52]) 15. VI. [53]) 27. V. [54]) 1. VI. [55]) 21. IV. [56]) 30. VI. [57]) 8. VI. [58]) 29. VI. [59]) 6. VI. [60]) 27. VI. [61]) 21. IV. [62]) 29. VI. [63]) 26. VI. [64]) 25. VII. [65]) 30. VII. [66]) 28. VII. [67]) 21. IV. [68]) 30. VII. [69]) 4. VIII. [70]) 6. VII. [71]) 29. VIII. [72]) [73]) 25. VIII. [74]) 11. IX. [75]) 22. IX. [76]) 14. VIII. [77]) 26. VIII. [78]) ohne „Great Western Railway": 26,96. [79]) 15. VIII. [80]) 26. VIII. [81]) 21. IX. [82]) 24. IX. [83]) [84]) 23. IX. [85]) 2. X. [86]) [87]) [88]) 30. X. [89]) 13. X. [90]) 30. X. [91]) 28. X. [92]) [93]) 28. XI. [94]) 27. XI. [95]) 20. XI. [96]) 26. XI. [97]) 9. XI. [98]) 28. XII. [99]) [100]) [101]) 29. XII. [102]) 12. XII. [103]) [104]) 29. I. [105]) [106]) 26. I. [107]) 29. I. [108]) 20. I. [109]) 25. II. [110]) 27. II. [111]) 26 1/2 am 7. III.; 23 am 17. III. [112]) 46 1/2.; 5. III.; 34: 16. III. [113]) 25. II. [114]) 25: 7. III.; 24 1/2: 11. III. [115]) [116]) 27. II. [117]) 20. II. [118]) [119]) [120]) 30. III. [121]) 29. III. [122]) 21. III. [123]) 30. III. [124]) [125]) 27. IV. [126]) 29. IV. [127]) 25. IV. [128]) 11. V. [129]) [130]) 30. V. [131]) 16. V. [132]) 24. V. [133]) 16. V. [134]) 8. VI. [135]) 25. VI. [136]) [137]) 29. VI. [138]) 27. VI. [139]) 25. VI. [140]) 29. VI. [141]) 23. VI. [142]) 28. VI. [143]) 25. VI. [144]) 29. VII. [145]) 28. VII. [146]) 6. VIII. [147]) 29. VII. [148]) 9. VII. [149]) 23. VIII. [150]) 17. VIII. [151]) 27. VIII. [152]) 26. VIII. [153]) [154]) 29. IX. [155]) 24. IX. [156]) 26. IX. [157]) [158]) [159]) 29. IX. [160]) 25. X. [161]) 28. X.; 125: 21. X.; 140: 5. XI. [162]) 28. X. [163]) 29. X. [164]) [165]) 21. X. [166]) niedrigst im November: 86 5/8. [167]) [168]) 26. XI. [169]) 22. XI. [170]) 12. XI. [171]) 24. XI. [172]) 21. X. [173]) 13. XII. [174]) 29. XII. [175]) 23. XII. [176]) 12. XI. [177]) 23. XII. [178]) 19. XII. [179]) 21 X. [180]) 29. XII.

No. 25. Kapitalinvestierungen in den Jahren 1834 – 36.

(„First Report on Joint Stock Companies" London 1844. App. S. 342–345. „Times" 2. XI. 1835).

Nominal-Kapital aller Gesellschaften	135 248 700	Pfd. Sterl.
Davon: 88 Eisenbahnen	69 666 000	
20 Banken	23 750 000	
11 Versicherungen	7 600 000	
71 Bergwerke	7 035 200	
4 Kanäle	3 655 000	
17 Schiffahrtsgesellschaften	3 533 000	
Kapitalaufwand für Eisenbahnen bis 2. XI. 1835	23 300 000	Pfd. Sterl.
Great Western	3 000 000	
London and Birmingham	2 500 000	
London and Southampton	2 500 000	
London and Greenwich	400 000	

No. 26. Bankrotte.

(„Parlamentary Accounts and Papers" 1847–1848 Bd. LI. S. 171. „Tables of the Revenue, Population, Commerce etc. of the United Kingdom".)

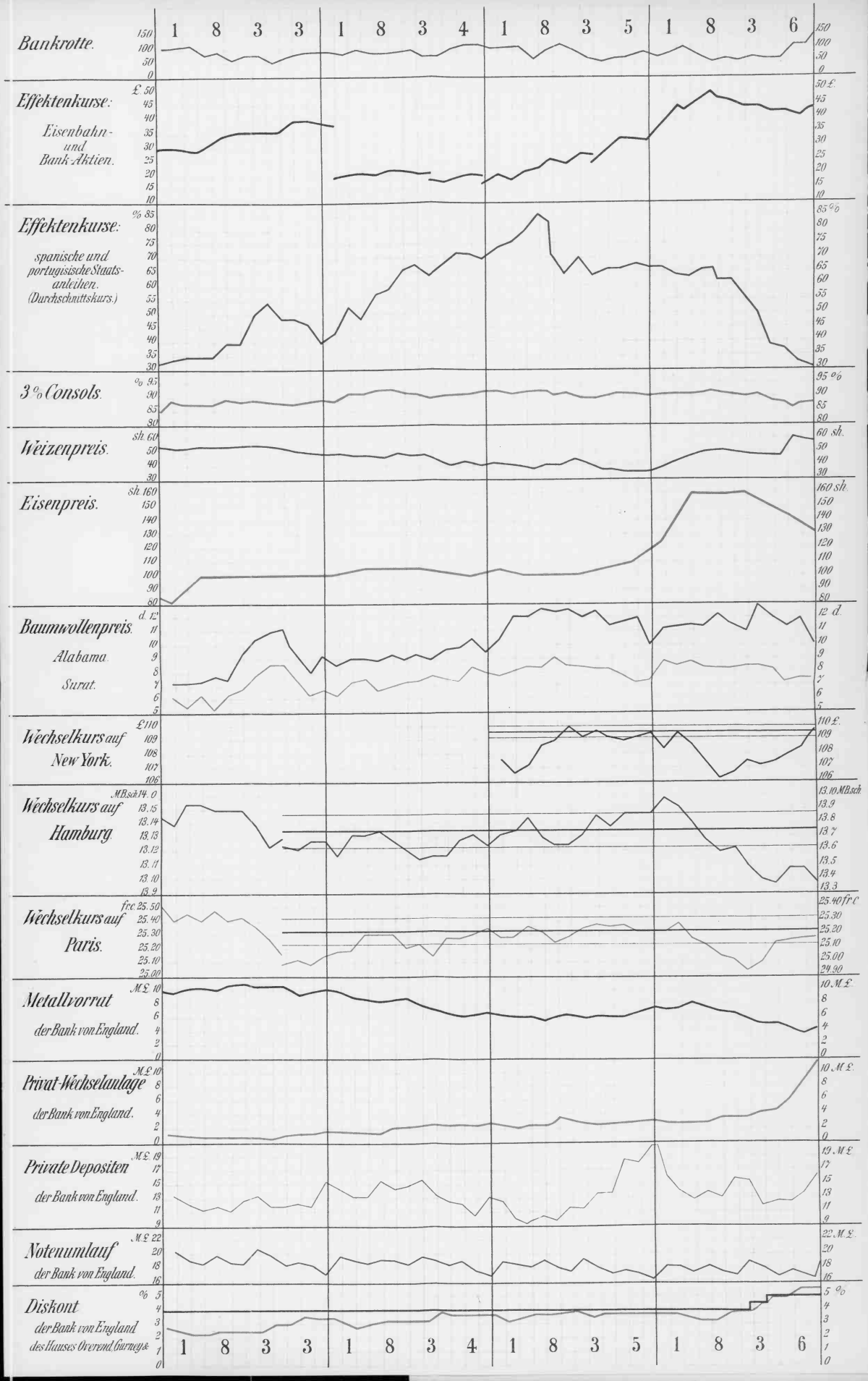
1830	1720
1831	1920
1832	1730
1833	1290
1834	1370

1835	1310
1836	1190
1837	1950
1838	1090
1839	1470

No. 27. Bankrotte im Vereinigten Königreich (excl. Insolvenzen).

(Annual-Register 1833–1837).

Jahr	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X	XI.	XII.	I–XII.
1833	103	108	112	80	93	63	79	79	52	72	85	94	1020
1834	93	82	96	89	82	90	96	73	73	100	114	113	1101
1835	104	105	107	66	93	111	92	67	56	66	74	91	1032
1836	74	85	101	77	58	62	58	68	63	64	110	109	929
1837	130	155	168	163	195	162	131	121	93	101	123	126	1668


Bankrotte.
150 100 50 0
1 8 3 3 | 1 8 3 4 | 1 8 3 5 | 1 8 3 6
Effektenkurse:
Eisenbahn- und Bank-Aktien.
£ 50 45 40 35 30 25 20 15 10
Effektenkurse:
spanische und portugisische Staats-anleihen. (Durchschnittskurs.)
% 85 80 75 70 65 60 55 50 45 40 35 30
3% Consols.
% 95 90 85 80
Weizenpreis.
sh. 60 50 40 30
Eisenpreis.
sh. 160 150 140 130 120 110 100 90 80
Baumwollenpreis.
Alabama.
Surat.
d. 12 11 10 9 8 7 6 5
Wechselkurs auf New York.
£110 109 108 107 106
Wechselkurs auf Hamburg
MB.sch 14. 0 13.15 13.14 13.13 13.12 13.11 13.10 13.9
Wechselkurs auf Paris.
frc. 25.50 25.40 25.30 25.20 25.10 25.00
Metallvorrat der Bank von England.
M£ 10 8 6 4 2 0
Privat-Wechselanlage der Bank von England.
M£ 10 8 6 4 2 0
Private Depositen der Bank von England.
M£ 19 17 15 13 11 9
Notenumlauf der Bank von England.
M£ 22 20 18 16
Diskont der Bank von England des Hauses Overend Gurney &
% 5 4 3 2 1 0
1 8 3 3 | 1 8 3 4 | 1 8 3 5 | 1 8 3 6

Die unmittelbaren Krisenursachen sind im Jahre 1836 dieselben, wie im Jahre 1825. Infolge vergrösserter Nachfrage des Auslandes, diesmal besonders der Vereinigten Staaten, ist die englische Ausfuhr gestiegen; daher steigende Warenpreise in England, — daher auch gesteigerte Einfuhr und infolgedessen wiederum Sinken der Warenpreise und Verluste im Handel, aber auch ungünstige Wechselkurse und Goldabfluss nach dem Auslande. Beide Ursachenreihen bewirken hierauf kritische Veränderungen auf dem Geldmarkte: der Metallvorrat der Bank von England sinkt, der Diskont wird erhöht, der Kredit wird eingeschränkt, finanzielle Schwierigkeiten und Fallimente stellen sich ein.[1]) Im Zusammenhang hiermit steigt auch die Nachfrage nach Metallgeld im Innern des Landes, und der Barschatz der Bank sinkt noch weiter, obgleich die Wechselkurse inzwischen infolge des höheren Zinssatzes wieder günstiger werden, und Gold eingeführt wird. Die kritische Periode umfasst etwa den Zeitraum von Juli 1836 bis Juni 1837.[2]) Den niedrigsten Stand erreicht der Metallvorrat der Bank am 7. II. 1837. Der Goldabfluss nach dem Auslande ist jedoch während dieser englischen Krise noch besonders verstärkt worden durch die Vorgänge in den Vereinigten Staaten. Infolge des Cirkulars des Präsidenten Jackson vom 11. VII. 1836 ist nämlich die Nachfrage nach Gold in Amerika gestiegen und hat auch auf die Bank von England zurückgewirkt. Die Lage in den Vereinigten Staaten ist übrigens ohnehin schon zur Krisis reif gewesen; das Cirkular des Präsidenten hat mehr die Rolle der Veranlassung als der Ursache gespielt. Während der vorhergehenden aufsteigenden Konjunktur sind die Waren-

---

[1]) Die historischen Einzelheiten bei: Tugan-Baranowsky S. 93-97 Bouniatian S. 290-292, Aretz S. 197-207.

[2]) s. Zahlenmaterial Nr. 1, 3, 5, 27.

preise in Amerika bedeutend gestiegen, die Spekulation hat sich besonders auf die Gründung von Eisenbahngesellschaften und Banken und den Ankauf von Staatsländereien geworfen. Die Einfuhr aus England hat eine ausserordentliche Zunahme erfahren. Als der Umschwung an sich schon unvermeidlich geworden ist, erlässt plötzlich der Präsident, ein erklärter Gegner der Zettelbanken, das Cirkular, wonach der Verkauf von Staatsländereien nur in Metall geschehen könne. Die nun folgende starke Krediterschütterung im ganzen Lande hat naturgemäss auch auf England zurückgewirkt und einen Goldabfluss nach Amerika bewirkt. — In den letzten Monaten des Jahres 1825 hat der Goldabfluss aus der Bank von England seinen Weg nach dem Innern des Landes genommen, um den erschütterten Kredit wieder herzustellen. In den Jahren 1836 und 1837 hat sich der gleiche Goldabfluss sowohl auf Amerika wie das Innere von England verteilt. Beide Male, sowohl 1825 wie 1836, geht noch ein besonderer Goldabfluss voraus, der im Zusammenhang mit der Ungunst der Wechselkurse zur Bezahlung der gesteigerten Einfuhr nach England dient. Vor beiden Handelskrisen hat sich auch die englische Ausfuhr bedeutend erhöht, und zwar ist die Ausfuhr in den Jahren 1823—1825 nach Zentral- und Südamerika gegangen, während diesmal hauptsächlich die Vereinigten Staaten die Ausfuhrzunahme auf sich gelenkt haben.

Diese Analogien zwischen beiden englischen Konjunkturen lassen den Gedanken nahe erscheinen, dass auch sonst der Ursachenzusammenhang bei beiden Konjukturen der gleiche sei. Indess trifft dies nicht ganz zu. Die Verkettung von Ursachen und Folgen ist diesmal mehr kompliziert, wogegen freilich die Grundursachen der aufsteigenden Bewegung dieselben sind, wie in der vorhergehenden Periode.

Betrachten wir die Erscheinungen, die die aufsteigende Konjunktur bietet, im Einzelnen. Zunächst die Lage der Bank von England. Der Metallvorrat — die wichtigste Position im Bankstatus — zeigt bemerkenswerte Veränderungen.[1]) Um die Mitte des Jahres 1833 hat derselbe eine bedeutende Höhe erreicht; seitdem sinkt er aber fast ununterbrochen bis zum Mai 1835. Der folgende Zeitabschnitt bis zum März 1836 zeigt ein langsames Steigen. Seit dem 22. III. 1836 beginnt das Metall wieder zu schwinden. — Die Privatwechselanlage, die bis zum August 1833 sich immer vermindert hat, schlägt mit September des Jahres eine langsam steigende Richtung ein, die unter vielen Schwankungen bis in die zweite Hälfte des Jahres 1836 andauert. In den letzten drei Monaten des Jahres 1836 schnellt die private Wechselanlage plötzlich in die Höhe. Am 31. I. und am 4. IV. 1837 sind die höchsten Ziffern erreicht. Dann ist die kritische Anspannung überwunden. — Der Notenumlauf zeigt keine bemerkenswerten Veränderungen. Im allgemeinen lässt sich seit 1833 bis Ende 1835 und 1836 eine sinkende Tendenz wahrnehmen, wogegen im Januar und Juli 1837 eine leichte Steigerung eintritt. — Was die Zinssätze betrifft, so zeigt der Bankdiskont noch die gleiche Starrheit wie während der vorhergehenden Konjunkturperiode. Er steht seit 1827 ununterbrochen auf 4%. Erst am 21. VII. und 1. IX 1836 wird er angesichts des schwindenden Barvorrates auf 4½ und 5% erhöht. Der Privatdiskont des Bankhauses Overend, Gurney und Co. ist viel beweglicher und zeigt Veränderungen fast von Monat zu Monat. Am tiefsten steht der Privatdiskont im März und April 1833, seitdem steigt er in ziemlich der gleichen Weise wie die private Wechselanlage der Bank von England. Die bedeutende Steigerung, die schliesslich bis über die Bankrate geht, setzt erst im Juni 1836 ein. — Die Wechselkurse sind in der ersten Hälfte von 1833 für England sehr günstig, und Gold strömt ins Land. Hierauf folgt ein Sinken, und im Jahre 1834 sind die Kurse für England ungünstig. Mit Beginn des Jahres 1835 bessern sie sich, schlagen aber Anfang 1836 wieder zu Englands Ungunsten um.[1]) — Die Warenpreise erfahren im Jahre 1836 die grössten Steigerungen, und im Sommer des Jahres ist der Höhepunkt erreicht.[2]) — Die ersten bedeutenderen Preisaufschläge hat das Jahr 1833 gebracht, zum Teil auch das Vorjahr. Die grössten Steigerungen während der ganzen

[1]) Nr. 5.

[1]) Nr. 6.
[2]) Nr. 10, 11.

Konjunkturperiode erfahren namentlich Eisen, Blei, Baumwolle und Zucker. Im Zusammenhang mit der allgemeinen Warenpreissteigerung steht die grosse Lebhaftigkeit in allen Zweigen des englischen Wirtschaftsleben. — Die Handelsbilanz [1]) ist seit 1832 sehr günstig. Die Ausfuhr nimmt Jahr für Jahr in bemerkenswerter Weise zu. Erst das Jahr 1836 und besonders das Jahr 1837 bringen eine ungünstige Veränderung: die Einfuhr hat sich in dieser Zeit bedeutend vermehrt, die Ausfuhr vermindert, daher auch die Rückwirkung auf die Zahlungsbilanz des Landes, die schliesslich zur Krise geführt hat. — Die Londoner Effektenbörse [2]) bietet während der aufsteigenden Konjunkturperiode ein abwechslungsreiches Bild. Vom Jahre 1831 an werden in London verschiedene fremde Staatsanleihen aufgenommen. Die Kurse dieser Staatsanleihen, namentlich die der portugisischen und spanischen, steigen bedeutend in die Höhe. Im Mai 1835 erfolgt ein Rückschlag und die Kurse sinken. Nun kommen besonders amerikanische Werte in Aufnahme, namentlich Staaten-Bonds, Bank- und Industrieaktien. Endlich wirft sich die Börsenspekulation auf inländische Unternehmungen. Seit Ende 1835 steigen die Kurse von englischen Eisenbahngesellschaften und Aktienbanken immer höher. Mitte Mai 1836 erreicht die Bewegung ihren Höhepunkt. Hierauf entwickelt sich eine zweite Börsenkrise. —

Diese hier in Kürze dargelegten Erscheinungen müssen nunmehr je nach Ursache und Folge mit einander verbunden werden. — Vor allem handelt es sich darum, das Sinken des Metallvorrates der Bank seit Juni 1833 bis Mai 1835 und das Steigen der englischen Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten zu erklären und beides mit den Vorgängen auf der Londoner Effektenbörse in Beziehung zu bringen. — Der Umstand, dass der Metallabfluss aus der Bank im Mai 1835 seinen vorläufigen Abschluss gefunden hat und dass die Spekulation in den ausländischen Anleihen ebenfalls im Mai 1835 zusammengebrochen ist, könnte zunächst zu der Annahme verleiten, dass wir es hier mit Ursache und Folge zu tun haben. In diesem Sinne

[1]) Nr. 7, 14.
[2]) Nr. 22, 23, 24, 25.

hat sich auch Palmer [1]) vor der Kommission ausgesprochen, die zur Untersuchung der Handelskrise von 1836 eingesetzt worden ist, und dieselbe Ansicht findet sich auch bei Bouniatian [2]) wieder. Es liegt hierbei die Anschauung zu Grunde, dass jene Auslandsanleihen in Gold realisiert und dieses ausgeführt worden sei, so dass der Metallschatz der Bank hat sinken müssen; der Ausbruch der Börsenpanik habe dann die Einfuhr von fremden Wertpapieren aufgehalten und zugleich der Ausfuhr von Gold ein Ende bereitet. Daher das Wiederanwachsen des Barvorrates der Bank. — Die innere Unhaltbarkeit dieser Gedankengänge ist ohne weiteres ersichtlich. Im Grunde genommen ist es dasselbe, was schon vom Goldabfluss des Jahres 1824 behauptet worden ist. Wenn im vorliegenden Falle eine besondere Widerlegung nötig ist, so braucht nur auf die Bewegung der auswärtigen Wechselkurse hingewiesen werden. Die Wechselkurse harmonisieren mit der Bewegung des Metallvorrates vollkommen, und zwar kommen die entsprechenden Bewegungen und Richtungsveränderungen zuerst in den Wechselkursen und nach 3 bis 4 Monaten in dem Metallvorrat der Bank zum Ausdruck. Die gleiche Erscheinung hat sich auch bei der vorhergehenden Konjunktur feststellen lassen. Diesmal ist sie noch deutlicher wahrzunehmen, da beide Bewegungen ihre Richtung mehrere Male wechseln. Die Richtungsveränderungen in den Wechselkursen fallen etwa auf die Monate April-Mai 1833, Januar-März 1835 und Januar-Februar 1836. Die Daten für den entsprechenden höchsten und niedrigsten Metallvorrat sind der 25. VI. 1833, der 5. V. 1835 und der 22. III. 1836. Die Ursachen, die das Aufhören des Goldabflusses im Mai 1835 bewirkt haben, sind mithin schon im Januar 1835 vorhanden gewesen. Hieraus geht hervor, dass die Börsenkrise im Mai 1835 mit dem Aufhören des Metallabflusses aus der Bank nichts zu tun hat, und dass beide Ereignisse nur zufällig in dem gleichen Monate geschehen. —

[1]) Report of the Select Committee on Banks of Issue. Minutes of evidence Aussagen von Palmer: 1184, 1189-1192. dsgl. Palmer: „Causes and consequences of the pressure upon the money market" London 1837. S. 28.
[2]) Bouniatian II. 277. 286. vgl. Aretz S. 195.

Uebrigens ist auch die Aufeinanderfolge beider Ereignisse durchaus nicht derart, dass eine direkt ursächliche Beziehung angenommen werden könnte. Palmer [1]) behauptet ein sofortiges Aufhören des Metallabflusses unmittelbar nach der Börsenpanik. Diese Aussage entspricht jedoch der Wirklichkeit nicht. Den niedrigsten Metallvorrat im Jahre 1835 weist die Bank am 5. V. auf. Am 12. V. ist er schon höher und ebenso eine Woche später am 19. V. Die Börsenpanik nimmt dagegen ihren Anfang erst am 21. V.[2]) und erst jetzt werden die spanischen und portugisischen Papiere unverkäuflich.[3]) — Die Bewegungen des Metallvorrates der Bank und die Vorgänge auf der Börse müssen also, wo es sich um *direkte* Kausalzusammenhänge handelt, genau von einander geschieden werden. Eine Beziehung ist schliesslich doch vorhanden, aber auf Umwegen über den Aussenhandel. — Die einzelnen Glieder dieser Ursachenkette müssen nunmehr gefunden und nachgewiesen werden. —

Wie bei der Untersuchung der Jahre 1824 und 1823 müssen wir auch hier bis zu dem Jahren 1833 und 1832 zurückgehen. Auch hier lässt sich eine Disproportionalität in der Einteilung der gesamten englischen Produktion wahrnehmen, und zwar zunächst hinsichtlich des Aussenhandels. Bis zum Jahre 1832 hat sich die englische Ausfuhr vermindert; nun setzt der Umschwung ein und die Ausfuhr steigt. Wenn wir aber die Ausfuhr nach den einzelnen Ländern näher betrachten, bemerken wir, dass von 1832 bis 1834 die Ausfuhr hauptsächlich nach Südeuropa sich vermehrt hat, zum geringeren Teil auch nach den Vereinigten Staaten. Dagegen hat sich die Ausfuhr nach den übrigen Ländern entweder fast garnicht vermehrt oder ist noch zurückgegangen. So hat sich z. B. die Ausfuhr nach Deutschland, Russland, China, Westindien, Kanada und anderen

[1]) Report on Banks of Issue: 1190.

[2]) s. Nr. 24; vgl. J. Francis: „Chronicles and Characters of the Stock Exchange" London 1855. S. 313.

[3]) Die ursächliche Beziehung zwischen der Börsenkrisis und dem Aufhören des Goldabflusses wird auch von Tooke bestritten, der für letztere Erscheinung ausschliesslich die inneren Verhältnisse der Bank von England für massgebend hält (Tooke I. 361).

Ländern merklich vermindert.[1]) Die Ausfuhr des Jahres 1835 zeigt ein verändertes Bild: an Stelle der bisher vorherrschenden Ausfuhr nach Südeuropa ist die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten getreten. Dieselbe hat ausserordentlich zugenommen. Aber auch die Ausfuhr nach den bisher vernachlässigten Ländern, namentlich nach den aussereuropäischen, hat sich wieder erhöht. Das Jahr 1836 bringt zwar noch eine Steigerung der Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten, aber nun hat sich die Ausfuhr nach den exotischen Ländern sehr deutlich gesteigert, und das Jahr 1837 bringt auch eine absolute Zunahme der Ausfuhr nach Russland und Deutschland. Hiermit ist die frühere Vernachlässigung der einen Ausfuhrrichtung wieder ausgeglichen, und in der Form einer allgemeinen Handelskrise bahnt sich das Gleichgewicht in der Verteilung wieder an. — Die disproportionelle Bevorzugung eines Teiles der Ausfuhr bezieht sich also während dieser englischen Konjunkturperiode zuerst auf die Ausfuhr nach Südeuropa und springt dann auf die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten über. — Durch diese Verschiebung in der Art der Disproportionalität erklären sich auch die Schwankungen in der Bewegung der Wechselkurse und des Metallvorrates der Bank von England.

Das Sinken der Wechselkurse im Jahre 1833 und 1834 kann durch eine Zunahme der gesamten Einfuhr nach England nicht erklärt werden. Im Gegensatz zur Ausfuhr hält sich nämlich die Einfuhr, wenigstens bis zum Jahre 1835, ziemlich auf derselben Höhe. Im Jahre 1835 ist die Einfuhr sogar geringer als im Jahre 1831. Erst das Jahr 1836 zeigt eine plötzliche Zunahme. — Das Sinken der Wechselkurse vor der Handelskrise von 1825 hat sich auf zwei, zeitlich nacheinander wirkende Ursachen zurückführen lassen: zunächst auf die Disproportionalität in der Gestaltung der Ausfuhr und dann auf die bedeutende Zunahme der Einfuhr. — Das gleiche trifft auch diesmal zu und die jeweilige ungünstige Gestaltung der Wechselkurse infolge der einen, dann der anderen Ursache lässt sich diesmal noch augenscheinlicher abgrenzen, da zwischen den beiden ungünstigen Zeitabschnitten 1833/1834 und 1836 sich

[1]) Nr. 14.

eine Periode günstiger Wechselkurse einschiebt. — Es hat also die einseitige Bevorzugung der Ausfuhr nach Südeuropa in den Jahren 1832 bis 1834 die englische Zahlungsbilanz seit 1833 verschlechtert. Die Bezahlung für die Einfuhr aus den anderen Ländern, die nicht mittels Waren geleistet worden ist, muss in Gold vorgenommen werden. Die disproportionelle Gestaltung der Ausfuhr hat aber auch auf die Höhe der Einfuhr vermindernd gewirkt. Die Einfuhr von Weizen und sonstiger landwirtschaftlicher Produkte hat sich allerdings infolge der günstigen Ernten und der sinkenden Preise in England vermindert. Aber abgesehen davon weisen auch andere Produkte hinsichtlich der eingeführten Quantitäten eine erhebliche Verminderung auf, und diese Einfuhrverminderung ist auf jene Disproportionalität in der Ausfuhr zurückzuführen. Gerade die vorhin bei der Ausfuhr vernachlässigten Länder schicken jetzt eine geringere Menge ihrer Erzeugnisse nach England. So hat sich, besonders seit 1832, die Einfuhr von Baumwolle, Kaffee, Zucker, Indigo aus West- und Ostindien, Brasilien und Aegypten, die Einfuhr von Leinenwaren und Wolle aus Deutschland und von Eisen aus Russland sehr deutlich vermindert.[1]) Die Folgen hiervon offenbaren sich rasch in den steigenden Warenpreisen in England. Hiermit ist auch der erste Anstoss zu einer aufsteigenden Wirtschaftskonjunktur gegeben, die auf dem Geldmarkte in höherem Wechselumlauf und steigendem Zins ihren Ausdruck findet. — Die bisherigen Veränderungen im Aussenhandel erklären jetzt auch die weiteren Erscheinungen, namentlich die bedeutende Steigerung der Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten. Den Ausfall in der Einfuhr aus Ostindien, Westindien, Deutschland u. s. w. sucht nämlich England von anderwärts zu ersetzen, und zwar hauptsächlich aus den Vereinigten Staaten. So hat sich z. B. im Jahre 1834 die Einfuhr von Wolle und namentlich von Baumwolle aus den Vereinigten Staaten im Vergleich zum Vorjahr beträchtlich vermehrt.[2]) Ueberhaupt ist infolge der höheren Warenpreise in England die Einfuhr aus Amerika sehr gestiegen.[3]) — Umgekehrt hat aber

[1]) Nr. 8, 9.
[2]) Nr. 8, 9.
[3]) Nr. 15.

die Ausfuhr englischer Produkte nach den Vereinigten Staaten, wenigstens bis zum Jahre 1834 noch keine allzu bedeutende Vermehrung erfahren. Daher hat sich die englische Zahlungsbilanz gegenüber Amerika verschlechtern müssen, und der Fall der Wechselkurse im Jahre 1833 und 1834 ist teilweise hierauf zurückzuführen. Hiermit stimmt überein, dass nach der amerikanischen Statistik der Ueberschuss der Edelmetalleinfuhr gerade in der Zeit 1833/1834 besonders hoch gewesen ist.[1]) Ein bedeutender Teil des eingeführten Goldes stammt offenbar aus den Gewölben der Bank von England. — Die Ungunst der englischen Handelsbilanz gegenüber den Vereinigten Staaten im Jahre 1834 lässt sich sowohl aus der englischen offiziellen Statistik wie auch aus der amerikanischen ersehen.[2]) Der Unterschied zwischen der amerikanischen Einfuhr und Ausfuhr von und nach England ist gerade im Jahre 1834 am kleinsten, also für England am ungünstigsten. — Die Zunahme der Ausfuhr Englands nach der Union in dem folgenden Jahre ist zunächst nichts anderes als die notwendige Gegenerscheinung infolge des vorhin gestiegenen Imports. Die englische Volkswirtschaft hat die vermehrte Einfuhr aus Amerika ihrerseits mit englischen Waren begleichen wollen. Daher muss sich die Zahlungsbilanz Englands gegenüber Amerika wieder verbessern, — daher werden anfangs 1835 die Wechselkurse wieder günstiger und der Metallabfluss aus der Bank hört bald auf. — Um die weitere Ausgestaltung des Aussenhandels, namentlich des englisch-amerikanischen bis zum Jahre 1836 und 1837 richtig zu verstehen, müssen wir jetzt die Sphäre des Güterumlaufes verlassen und uns der Betrachtung der Geldsphäre zuwenden. Namentlich sind hier die Vorgänge auf der Londoner Effektenbörse näher ins Auge zu fassen.

Bis zum Mai 1835 hat die Börsenspekulation ihr Hauptaugenmerk auf die portugiesischen und spanischen Anleihen gerichtet.[3]) Schon im Jahre 1831 hat Portugal in London eine Anleihe aufgenommen, der im nächsten Jahr eine weitere gefolgt ist. Im Jahre 1833, als der Spekulationsgeist schon rege ist,

[1]) Nr. 16.
[2]) Nr. 15.
[3]) Nr. 23.

erscheint noch eine dritte und vierte. Das nächste Jahr bringt zwei spanischen Anleihen und das Jahr 1835 noch eine fünfte portugiesische. Neben den spanischen und portugiesischen Anleihen sind noch die griechische und die zwei russischen bemerkenswert; doch hat sich die Spekulation auf diese weniger gerichtet. Die Wirkungen der Anleihen auf die Gestaltung des englischen Aussenhandels ist verschieden je nach den besonderen Umständen. In Portugal wird die Bewegung zu Gunsten Don Pedros durch England erfolgreich unterstützt. Diese Unterstützung äussert sich in der Zunahme der Ausfuhr nach Portugal. — Die Ausfuhr nach Spanien dagegen hat keine Zunahme erfahren. Die betreffenden Anleihen haben nämlich die Unterstützung der Karlistenbewegung bezweckt. Da aber diese Bewegung von den benachbarten Ländern her ihren Ausgang genommen und von da aus gegen Spanien sich gerichtet hat, so hat sich auch die englische Ausfuhr statt nach Spanien selbst nach Frankreich und nach Italien ausgedehnt. — Die griechische Anleihe bewirkt, ähnlich wie diejenigen Portugals, eine direkte Zunahme der Einfuhr aus England. — Anders dagegen verhält es sich mit Russland. Die englische Ausfuhr nach Russland von 1832 bis 1834 hat sich nicht vermehrt, sondern ist noch ein wenig zurückgegangen. Hierbei ist zu bemerken, dass infolge der sehr günstigen Ernten in England der Getreideexport Russlands nach England sehr zurückgegangen ist.[1]) Die russischen Anleihen in London haben nur das Ausfuhrdefizit Russlands decken können, und hierin hat sich auch die äussere Wirkung der Anleihen erschöpft. Die englische Ausfuhr nach Russland trägt im Uebrigen alle Kennzeichen eines vernachlässigten, nicht bevorzugten Produktionszweiges, wobei die Folgen auch nicht ausbleiben.[2]) — Dasselbe gilt auch von Spanien, und auch hier zeigen sich die Folgen in der Form verminderter Einfuhr nach England. — So hat sich zum Beispiel bis 1834 die Menge der eingeführten spanischen Wolle nicht unerheblich vermindert.[3]) — Zusammenfassend ergibt sich also als Wirkung der ausländischen Anleihen für England einer-

[1]) Nr. 8.
[2]) Nr. 9.
[3]) Nr. 8.

seits eine Zunahme des Exports nach Südeuropa, anderseits eine Abnahme des Totalimportes und ein Steigen der Warenpreise im eigenen Lande. — Die Zunahme der Ausfuhr nach den bevorzugten Ländern hat den Importausfall nicht ersetzen können.[1])

Dies ist die Lage bis zum Jahre 1834. Im Jahre 1835 ändert sich die Situation vollständig. Am 21. V. 1835 bricht die Spekulation in den ausländischen Anleihen zusammen, und die Folge hiervon offenbart sich in dem Aufhören der gesteigerten Ausfuhr nach Südeuropa. Die Ursachen der Börsenkrise selbst liegen zum Teil in der Ueberladung des Marktes, wozu namentlich Portugal nach Kräften beigetragen hat, — anderseits aber auch in einer Ablenkung des Kapitalstromes nach einer anderen Richtung. An Stelle der bisher bevorzugten Ausfuhr nach Südeuropa tritt nun die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten. Veranlasst wird diese Veränderung zunächst durch den gesteigerten Import aus Amerika.[2]) In der letzten Zeit jedoch, namentlich im Jahre 1836, wird die Ausfuhr nach der Union noch grösser als die Einfuhr. Dies erklärt sich aus der neuen Richtung des Kapitalstromes in London, nämlich zu Gunsten von amerikanischen Wertpapieren, die nach der Börsenkrise im Mai 1835 besonders in Aufnahme kommen.[3]) Die Kapitalübertragungen wirken fördernd auf die aufsteigende Konjunktur in den Vereinigten Staaten; infolgte der dortigen Nachfrage nach englischen Produkten und der gestiegenen Ausfuhr nach Amerika wirken aber jene Kapitalübertragungen auch rückwärts auf die englische Konjunktur. Die Warenpreise in England steigen noch höher, die Lebhaftigkeit im Handel, Verkehr und allen Zweigen der

[1]) Portugal hat z. B. nur seinen Portwein den Engländern schicken können, — allerdingsentsprechend den Anleihebedingungen. vgl. J. Francis „Chronicles and Characters of the Stock Exchange" S. 310.

[2]) Die Kreditgewährungen seitens einiger englischen Banken an Amerika, worüber der anonyme Verfasser des Artikels: „Crisis in the American Trade" Edinbourgh Rewiew 1837 berichtet, sind mehr als Zahlungsvermittlung im *ganzen* engl. amerikanischen Handel aufzufassen, denn als Ursache *ausschliesslich* der grossen Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten. Durch völlig unterlagslosen Kredit lässt sich die Sphaere des Güterumlaufes nicht jahrelang beherrschen. Die Rolle des Imports aus Amerika nach England ist durchaus unberücksichtigt geblieben. – Der Verfasser des Artikels soll Mac Culloch sein. –

[3]) hierüber vgl. auch Bouniatian S. 287/288.

Produktion nimmt noch mehr zu. Die letztere Erscheinung hat nun zur Folge, dass der Kapitalstrom zum dritten Mal den Gegenstand seiner Bevorzugung ändert: auf der Londoner Börse bricht nun eine Spekulationsära für inländische Unternehmungen an, namentlich für Eisenbahnen und Aktienbanken. Aber auch Eisenindustrie- und Schiffahrtswerte steigen bedeutend im Kurse. Es ist klar, dass diese neuen Kapitalinvestierungen dem englischen Wirtschaftsleben den grössten Impuls haben geben müssen. Besonders infolge der Eisenbahnbauten sind die Preise der Metalle sehr stark gestiegen. Man muss aber stets den Umstand im Auge behalten, dass der Hauptkapitalstrom noch immer in disproportioneller Weise nur auf gewisse Teile des gesamten Wirtschaftsorganismus sich richtet. Allerdings fliesst seit 1835 ein kleinerer Kapitalstrom auch in die bisher vernachlässigten Produktionszweige, nämlich die Exportindustrien nach Ostindien, Westindien, Deutschland, u. s. w. Die Ausfuhr nach diesen Ländern hat sich wieder etwas ausgedehnt, aber die Kapitalzufuhren zu den bevorzugten Produktionszweigen sind relativ noch stärker, die Disproportionalität mithin noch grösser. In der Börsenspekulation des Jahres 1836 erreicht diese Disproportionalität ihren Höhepunkt. Schliesslich muss die Aktienhausse zusammenbrechen — infolge der Ueberladung der Börse, aber auch infolge der stärkeren Kapitalzufuhren zu den bisher vernachlässigten Produktionszweigen. Diese Vorgänge, die die Rückkehr zu Proportionalität bedeuten, kommen in den Ausfuhrziffern für 1836 und 1837 zum Ausdruck. Die Folgen dieser veränderten Verteilung der Kapitalzufuhren empfinden die bisher bevorzugten Produktionszweige sofort. Die verminderten Kapitalübertragungen nach Amerika tragen viel zum Zusammenbruch der dortigen Konjunktur bei. Die Ausfuhr englischer Produkte nach Amerika beginnt in der zweiten Hälfte von 1836 zu stocken und sinkt im nächsten Jahre ausserordentlich. Die Warenpreise in England fallen infolgedessen von ihrer bisherigen Höhe. In derselben Richtung wirken aber auch die verminderten Kapitalanlagen in den inländischen Unternehmungen, sowie die plötzlich vermehrte Wareneinfuhr nach England. Die weiteren Erscheinungen während der eigentlichen Handelskrise bieten dem Verständnis keine Schwierigkeiten mehr und sind klar.

Die kritischen Vorgänge auf dem Geldmarkte im Jahre 1839 bilden insofern einen Epilog zu den Erschütterungen der Jahre 1836/37, als sie hauptsächlich durch eine nachträgliche Liquidierung der amerikanischen Krisis von 1836 hervorgerufen worden sind. Im Jahre 1837 ist nämlich diese durch Aufhebung der Noteneinlösungspflicht der Banken in ihrer weiteren Entwickelung aufgehalten worden, dafür ist aber zwei Jahre später die Krise mit erneuter Kraft ausgebrochen. In England äussert sich die „Geldkrise" vornehmlich in den niedrigen Wechselkursen, dem gesunkenen Barvorrat und der Erhöhung der Bankrate auf 6%, bietet aber in theoretischer Hinsicht kein besonderes Interesse.[1])

Die Grundlagen der theoretischen Auffassung der englischen Konjunktur von 1833 bis 1836 sind, wie ersichtlich, die gleichen, wie bei der vorhergehenden Wirtschaftsperiode. Die Theorie von der Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital findet hier in den Erscheinungen der Wirklichkeit ebensowenig eine Bestätigung wie dort. Die Preis- und Produktionssteigerungen während des Aufschwungs beziehen sich ebenso auf Konsumgüter wie Produktionsmittel. — Hinsichtlich der Meinung, dass die aufsteigende Börsenbewegung die Geldmarktslage unmittelbar verschlechtere, ist zu bemerken, dass während der Aktienhausse in den ersten Monaten des Jahres 1836 der Privatdiskont sich nicht nur nicht erhöht, sondern sogar erniedrigt hat, und auch die Kursbewegung der dreiprozentigen Konsols deutet auf eine Verflüssigung des Geldmarktes hin. Der Konsolkurs steigt nämlich vom Beginn des Jahres 1836 parallel zu den Aktienkursen bis Mitte Mai, wo auch die Börsenbewegung ihren Höhepunkt erreicht. Desgleichen weist auch der Metallvorrat der Bank von England, wenigstens bis zum 22. III. 1836 eine steigende Tendenz auf, und wenn er auch dann wieder sinkt, so sind es die ungünstigen Wechselkurse, die dies bewirken.

Was die Summe der disponiblen Kapitalien betrifft, so kommt sie jedenfalls nicht in dem Barvorrate der Zentralbank

[1]) Ueber die historischen Einzelheiten s. Francis II. 119-125, Tugan-Baranowsky S. 98-103, Bouniatian S. 298-307, Aretz S. 208-224.

zum Ausdruck. Der Barvorrat der Bank ist nur ein Barometer des Geldmarktes, nicht des Kapitalmarktes. Dagegen ergibt sich aus der Bewegung der Depositen der Bank von England, die viel eher ein Kriterium für den Kapitalmarkt abgeben, dass in der Depressionszeit sich keine besonderen Kapitalmassen angehäuft haben, dass also jene Theorie, die durch die Annahme des Gegenteils die Aufschwungsperioden und die Krisen erklären will, nicht richtig sein kann. Allerdings zeigen die Depositen der Bank von England in den Jahren 1826—1828 eine, wenn auch relativ nicht grosse Steigerung. Diese Steigerung ist jedoch nur eine Folge der damaligen Vermehrung der Depositenkonten in der Bank.[1]) Bis 1832 bleibt die Höhe der Depositen ziemlich stabil, die bedeutende Vermehrung bis zum Höhepunkte im Jahre 1836[2]) entfällt dagegen auf die Zeit der wiederaufsteigenden Wirtschaftskonjunktur, auf die Zeit der grösseren Gewinne und der grösseren Einkommen. Das gleiche Resultat ergibt sich auch aus der Bewegung der Depositen in den Sparbanken Englands.[3]) Auch hier steigen die Beträge gerade in der Aufschwungsperiode, während hingegen das Depressionsjahr 1832 sogar eine absolute Abnahme bringt.

Der Gegensatz zwischen den disproportionell bevorzugten und vernachlässigten Produktionszweigen offenbart sich, um es noch einmal kurz zusammenzufassen, folgendermassen. Bevorzugte Produktionszweige sind: zuerst Südeuropa und der englische Export dahin; hierauf ebenso die Vereinigten Staaten und schliesslich der englische Wirtschaftskörper selbst, namentlich die Verkehrsmittel: die Eisenbahnen und die Banken. Zu den relativ vernachlässigten Produktionszweigen gehören zunächst die Exportindustrien nach Ostindien, Westindien, Deutschland u. s. w. und hierauf der Export dieser Länder selbst, soweit er sich nach England richtet. Nachdem in der ersten

[1]) Report on the Bank of England Charter. London 1832. Ap. 32. S. 41.

[2]) Das Anschwellen der privaten Depositen in der zweiten Hälfte des Jahres 1835 rührt namentlich von den Einzahlungen auf die westindische Anleihe her, die seitens der englischen Regierung zur Entschädigung der Sklavenbesitzer in Westindien aufgenommen worden ist. Die Anleihe (15 Mill. Pf. Sterl.) ist am 5 VIII. 1835 zur Subskription aufgelegt worden.

[3]) s. Zahlenmat. Nr. 21.

Zeit der Konjunktur die Vernachlässigung der einen Reihe eine absolute gewesen ist, bleibt sie in der mittleren Periode nur noch relativ, d. h. beide Reihen, sowohl die bevorzugten, wie die vernachlässigten Produktionszweige, steigen absolut, die ersten jedoch relativ mehr. Seitdem aber das stärkere Steigen sich auf die bisher vernachlässigten Zweige überträgt, ist das Ende der aufsteigenden Konjunktur da, und der Niedergang beginnt.

Nachdem der ganze Mechanismus der Konjunktur nunmehr festgestellt ist, wollen wir noch ihre Wirkungen, anderseits auch ihre Vorbedingungen näher ins Auge fassen, namentlich im Vergleich zu den entsprechenden Verhältnissen von 1823/1825. Was die Wirkungen anlangt, so ist die Krise von 1836/37 bedeutend weniger heftig gewesen, als die vorherige. In der Zunahme der Zahl der Bankerotte hier und dort tritt dieser Unterschied deutlich in die Erscheinung. Auch die Pression auf dem Geldmarkte ist, wenn auch länger andauernd, doch weit nicht so heftig gewesen, wie im Dezember 1825. Eine Bankerottenepidemie, wie damals, hat es diesmal nicht gegeben. Der Metallvorrat der Bank von England, der im Jahre 1825 fast bis zur Erschöpfung sich vermindert hat, ist diesmal viel weniger gesunken. Auch der Preissturz auf dem Warenmarkte, z. B. dem Baumwollen- und Eisenmarkte, ist nach 1836 viel geringer als nach 1825. — Diese Verschiedenheit in den Wirkungen leuchtet ein, wenn wir die Vorgänge auf dem Kapitalmarkte in beiden Perioden miteinander vergleichen. Wohl sind auch diesmal auf der Börse Ausschreitungen genug vorgekommen, aber solche Orgien, wie sie die Jahre 1824/1825 gezeigt haben, sind doch ausgeblieben. Anstatt auf abenteuerliche Projekte im ferner Auslande hat sich im Jahre 1836 die Spekulation auf inländische Unternehmungen gerichtet, und auch hier sind die Kurssteigerungen, obwohl übertrieben, dennoch nicht so gross gewesen, wie 1824/25. Auch im Handel und in der Warenpreisbewegung lässt sich trotz aller Einseitigkeiten und Uebertreibungen ein gewisses Mass und ein gewisser kritischer Geist beobachten, der im Jahre 1825 völlig gefehlt hat. — Die Disproportionalität in der Einteilung der Produktion ist auch diesmal nicht so gross, wie damals; daher auch die längere Dauer der ganzen Konjunktur, indem die Korrektur diesmal

nicht so plötzlich, sondern erst allmählich sich eingestellt hat. Dementsprechend sind auch die Wirkungen viel weniger einschneidend, wie 1825/26. —

Die Ursachen der disproportionellen Einteilung sind psychologischer Natur. Allerdings hat den ersten Anstoss zu den Anleihespekulationen wohl die Konvertierung der englischen 4%igen Staatsanleihe gegeben, die im Jahre 1830 in eine 3½%ige verwandelt worden ist. Aber eine Anleihekonversion kann als solche nicht Ursache einer aufsteigenden Wirtschaftskonjunktur sein, sondern die Konvertierung oder vielmehr die Kapitalrückzahlungen bedeuten das Stellen einer Aufgabe, die zu lösen ist, nämlich der Aufgabe der richtigen Neueinteilung der gesamten Produktion. Ist diese Aufgabe gelöst, dann ist trotz Konversion und Kapitalrückzahlung eine aufsteigende Konjunktur mit nachfolgender Krise vermieden, da aber die Aufgabe infolge der psychischen Unvollkommenheiten der Menschen nicht richtig gelöst werden kann, so sind die Konjunkturen unausbleiblich. — Da die Ursachen der disproportionellen Einteilung psychologischer Natur sind, muss auch die Differenzierung der Disproportionalität auf psychologische Momente zurückgeführt werden. Es fragt sich nun noch, ob jene psychologischen Momente einer näheren Erfassung und Beurteilung zugänglich sind. Allerdings ist dies möglich, — jedoch nur in gewissen Umrissen. Mit Statistiken lassen sich derartige Vorgänge jedenfalls nicht erfassen. Hier spielen Ursachen und Beziehungen ganz anderer Art mit. — Zunächst wohl muss auf den Umstand hingewiesen werden, dass die Ereignisse von 1825/26 in den Gemütern der Menschen noch immer in frischer Erinnerung geblieben sind, und diese Erinnerung hat zweifellos auf den wagemutigen Spekulationsgeist lähmend eingewirkt. Daher das allgemein mehr kritische, mehr vorsichtige Verhalten während der zweiten Periode. In derselben Richtung müssen aber auch andere Momente mehr positiver Art gewirkt haben. Hierher gehört vor allem die zunehmende Erfahrung im praktischen Wirtschaftsleben und das allgemein bessere Verständnis gegenüber den volkswirtschaftlichen Erscheinungen. Die grossen Enquêten, die in den Jahren 1832 und 1833 über die Krise von 1825 sowie über die Lage von

Handel, Schiffahrt und Industrie gemacht worden sind, haben zweifelsohne anregend und aufklärend gewirkt. Hervorzuheben sind weiter verschiedene nützliche Veröffentlichungen, so z. B. das „Handelswörterbuch" von Mac Culloch, das den praktischen Bedürfnissen der Handelstreibenden im weitesten Umfange Rechnung getragen. Das Buch, das in erster Auflage im Jahre 1832 erschienen ist, enthält z. B. eine ins Einzelne gehende wirschaftliche Beschreibung aller Länder und Häfen, mit denen England in Handelsverbindung gestanden, nebst genauer Angabe der Handelsgewohnheiten an den betreffenden Plätzen, ihrer Wichtigkeit und Bedeutung, der dortigen Münzen, Masse, Wechselkurse u. s. w. — Schon im Jahre 1834 hat sich eine zweite Ausgabe des Buches als notwendig erwiesen. — Ein nicht geringer Einfluss ist auch der Tätigkeit der vielen statistischen Vereine Englands zuzuschreiben. In London hat sich im Jahre 1834 die bekannte „Statistical Society of London" gebildet, die um die Verbreitung der volkswirtschaftlichen Erkenntnis sich sehr verdient gemacht hat. In dem alle Vierteljahre erscheinenden statistischen Band finden die volkswirtschaftlichen Vorgänge in Abhandlungen und Statistik besondere Berücksichtigung. Auch in anderen Städten des Landes haben sich ähnliche statistische Vereine gebildet.

Endlich ist noch auf die Entwickelung und Vervollkommnung der Handelspresse hinzuweisen, die diesmal im Vergleich zu der vorhergehenden Aufschwungsperiode ein völlig verändertes Bild zeigt. Die wirtschaftliche Berichterstattung in den „Times", dem Hauptorgan Englands, zeigt grosse Fortschritte, namentlich bezüglich des gesamten Kapitalmarktes. Die Aktienkurse, die im Jahre 1824 beinahe überhaupt nicht angegeben worden sind, finden nun im Kurszettel regelmässige Notierung. — Ein Börsenbericht hat während der ersten Aufschwungsperiode völlig gefehlt, und erst die kritischen und ereignisreichen Vorgänge im Dezember 1825 haben hierin Wandel geschaffen. — Das Ergebnis sind die Cityberichte, die seitdem in den „Times" regelmässig erscheinen, und die während der zweiten Periode viel zur Mässigung der Börsenhausse beigetragen haben. — Die Hauptaufgabe der Finanzpresse besteht namentlich in der Zerstörung des krisenbildenden Herdentriebes, von dem das

Kapitalistenpublikum immer beherrscht wird. Während des Aktienfiebers im Jahre 1836 haben die Cityberichte der „Times" nachdrücklich in diesem Sinne gewirkt. Es ist bemerkenswert, dass die Aktienhausse, die im Dezember und Januar 1824/25 in *einem* Anlauf steil bis zu den höchsten Kursen sich gesteigert hat,[1]) diesmal einen mehr schwankenden, mit Rückschlägen verbundenen Verlauf genommen hat. Daher ist auch prozentual die Kurssteigerung bedeutend geringer und zeitlich auch länger andauernd, also weniger gewinnabwerfend gewesen. Im Januar, Februar und in den ersten Tagen des März 1836 sind die Aktienkurse beinahe ununterbrochen gestiegen, am 7. März des Jahres ist ein Höhepunkt erreicht, worauf ein Sinken der Kurse folgt, das bis zum 16. März andauert. Seitdem steigen die Kurse wiederum, jedoch unter fortwährenden Schwankungen und viel weniger als zu Beginn des Jahres. Ende April und Mitte Mai geschehen noch bemerkenswerte Steigerungen. Hiermit ist aber auch der Höhepunkt der ganzen Bewegung erreicht. — In den Cityberichten der „Times" spiegelt sich der Gang der Börsenkonjunktur deutlich wieder. Am 2. III. 1836, als die Aktienspekulation schon beängstigende Dimensionen angenommen hat, wird warnend darauf hingewiesen, dass — nach Ansicht vieler Geschäftsleute — ein Rückschlag unausbleiblich und in nicht allzulanger Zeit zu erwarten sei. Einige Tage später, als die Börsenbewegung den ersten Höhepunkt erreicht hat, wird die Spekulation als „alle Grenzen der Klugheit und verständigen Berechnung überschreitend" bezeichnet und die Befürchtung des drohenden Rückschlages wiederholt. Die nun folgende ungünstige und schwankende Börsenentwickelung wird in den Cityberichten genau verfolgt und festgestellt. Sowie der Spekulationsgeist wieder stärker sich zu regen beginnt, werden die Ausschreitungen auf der Effektenbörse offen gerügt und das von dem Aktientaumel ergriffene Publikum zur Vorsicht gemahnt. „Viele Gesellschaften", heisst es in der Nummer vom 5. Mai „zeigen deutlich, ihre völlige Unbrauchbarkeit und Wertlosigkeit, ihre Aktien aber werden bis zu einer hohen Prämie

[1]) natürlich abgesehen von den fieberhaften Schwankungen innerhalb jedes einzelnen Tages; vgl. I. Konjunkturperiode, Zahlenmaterial Nr. 21

in die Höhe getrieben. Ihr Ruf reicht freilich nicht weiter, wie ihr Markt, und was die Angelegenheit noch schlimmer macht, die hauptbeteiligten Personen gehören den untersten Klassen an". — Auch in den folgenden Tagen werden die Warnungsrufe noch eindringlicher wiederholt. — Die Handelsberichterstattung in den „Times" ist ebenso bedeutsam, namentlich der Baumwollenmarkt wird eingehend behandelt. Aus Liverpool erscheint jeden Montag ein ausführlicher Bericht über die Lage des Marktes während der vorhergehenden Woche. Ueber Angebot und Nachfrage, die allgemeine Tendenz des Marktes wird genau referiert. Etwa 17 verschiedene Preisangaben werden regelmässig bekannt gegeben, worauf noch Zahlenangaben über das Gesamtangebot jeder Art von Baumwolle folgen. Schliesslich werden noch Import und Exportziffern für den letzten halben Monat mit den entsprechenden Ziffern des Vorjahres verglichen. — In der Zeit von 1824/1825 ist die betreffende Berichterstattung gleich Null; sie fehlt nämlich vollständig.

Im Endresultat ist die verminderte Disproportionalität während der Periode von 1833—1836 auf eine Verschiebung in den ursächlichen psychologischen Momenten zurückzuführen. Diese selbst sind jedoch als direkte und indirekte Folgen der Ereignisse von 1825 aufzufassen. In der Schoffheit des Umschwunges jener ersten kapitalistischen Konjunktur und in der Schwere der darauffolgenden Wirtschaftskrise liegen somit die tiefsten Ursachen aller späteren Differenzierungen. Die Verbindungsglieder dieser Kette von Ursachen und Folgen sind jedoch, — und dies ist das Wichtigste — rein psychischer, nicht mechanischer Natur.

Wer die verminderte Heftigkeit der Konjunkturschwankungen und der Krisen auf die Tätigkeit der Zentralnotenbank zurückführen möchte, insbesondere auf den „mässigenden Einfluss ihrer Diskontpolitik", kommt diesmal nicht auf seine Rechnung. Die Bank von England hat nämlich diesmal während der ganzen Aufschwungsperiode ihren Diskontsatz überhaupt nicht geändert. Erst am 21. VII. 1836, als die Krise schon ihren Anfang genommen hat, wird die Bankrate auf 4½% erhöht.

III.

Die Konjunkturperiode 1843—1847 in England.

III.

Die Konjunkturperiode 1843 – 1847 in England.

No. 1. Diskont der Bank von England.

1840.	Donnerstag	23.	I.	5 %	1847.	Donnerstag	30.	IX.	6½ %[1]
1842.	Donnerstag	7.	IV.	4		Montag	25.	X.	8
1844.	Donnerstag	5.	IX.	2½		Montag	22.	XI.	7
1845.	Donnerstag	16.	X.	3		Donnerstag	2.	XII.	6
	Donnerstag	6.	XI.	3½		Donnerstag	23.	XII.	5
1846.	Donnerstag	27.	VIII.	3	1848.	Donnerstag	27.	I.	4
1847.	Donnerstag	14.	I.	3½		Donnerstag	15.	VI.	3½
	Donnerstag	21.	I.	4		Donnerstag	2.	XI.	3
	Donnerstag	8.	IV.	5	1849.	Donnerstag	22.	XI.	2½
	Donnerstag	5.	VIII.	5½	1850.	Donnerstag	26.	XII.	3

[1]) für 3 Monats-Wechsel; für 2 Monats-Wechsel: 6%; für ½ Monats-Wechsel: 5½%.

No. 2. Diskont der Bank von Frankreich.

1820.	1.	II.	4 %
1847.	14.	I.	5
1847.	27.	XII.	4 %
1852.	3.	III.	3

No. 3. Diskont des Hauses Overend, Gurney & Co. für erste Wechsel.

	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
1840	6	4¾	4¾	4¾	4¼	4¾	4½	4½	4¾	5	6	5¾
1841	5½	5	5	4½	4½	5	4½	4½	4¾	5	5½	5
1842	4¾	4½	3¾	3¾	3¼	3½	3¼	3	2½	2¾	2½	2½
1843	2½	2¼	2	2	2	2¼	2½	2	2¼	2¼	2¼	2½
1844	2¼	2	2	2	1¾	2	2	1¾	2	2¼	2¼	2¾
1845	2½	2½	2½	2½	2½	2½	2½	2½	2½	3	3½	3½

No. 4. Diskont der Londoner Börse.

	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
1844	—	—	—	2¾	—	—	—	—	2	2¼	2¾	2¾
1845	2½	2½	2¾	2¾	2¾	2¾	2¾	3	2¾	3	3⅛	4½
1846	4	5	4½	4	4	4	3¾	3¾	3	3	3⅛	3½ – 4
1847	3½ – 4½	4½ – 5	4½ – 5	5 – 8	5 – 6	5 – 6	4½ – 5	5 – 7	6 – 9	8 – 15	7 – 5	5 – 4
1848	3½	2¾	3	3	3	3	2¾	2¾	2¾	2½	2½	2¼
1849	2¼	1¾	2¼	2¼	2¼	2¼	2¼	2¼	2¼	2¼	1¾	1¾
1850	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2½	3

No. 5. Jahresdurchschnitte des Diskonts

Jahre	der Bank von England	der Bank von Frankreich	von Overend, Gurney	der Londoner Börse[1])
1840	5.06	4.00	4.98	—
1841	5.00	4.00	4.89	—
1842	4.21	4.00	3.33	—
1843	4.00	4.00	2.23	—
1844	3.52	4.00	2.12	2.44[2])
1845	2.68	4.00	2.71	2.96
1846	3.33	4.00	—	3.81
1847	5.18	4.95	—	5.00
1848	3.72	4.00	—	2.81
1849	2.95	4.00	—	2.12
1850	2.51	4.00	—	2.12

[1]) entsprechend den monatlich niedrigsten Sätzen.
[2]) die vier letzten Monate.

No. 6. Die Bank von England.

„Report from the Secret Committee on Commercial Distress" London 1847/1848, Ap. 8.)

Datum			1000 Pfund Sterling Metallvorrat	Noten-Reserve	Private Wechsel	Notenumlauf	Private Depositen	Diskont
1841.	30.	III.	5 004	—	8 125	16 244	3 743	5
	29.	VI.	5 493	—	9 032	16 336	3 796	5
	28.	IX.	4 615	—	9 135	17 150	4 010	5
	28.	XII.	5 696	—	10 905	15 742	3 853	5
1842.	29.	III.	7 125	—	7 464	16 655	4 184	5
	25.	VI.	8 295	—	9 468	17 744	5 198	4
	24.	IX.	9 999	—	6 602	19 022	5 646	4
	31.	XII.	11 104	—	6 491	18 291	5 765	4
1843.	28.	I.	11 051	—	6 230	21 228	9 000	4
	25.	II.	11 046	—	5 980	20 218	8 344	4
	25.	III.	11 515	—	5 686	19 650	6 870	4
	29.	IV.	11 393	—	5 640	20 294	7 570	4
	27.	V.	11 514	—	5 903	19 016	6 375	4
	24.	VI.	12 115	—	6 061	18 674	5 997	4
	29.	VII.	11 843	—	5 863	20 620	8 418	4
	26.	VIII.	12 199	—	5 891	19 406	7 414	4
	30.	IX.	12 256	—	7 203	19 058	6 347	4
	28.	X.	11 926	—	6 022	19 732	7 792	4
	25.	XI.	12 843	—	6 388	18 855	6 673	4
	30.	XII.	14 982	—	7 225	19 361	6 809	4
1844.	27.	I.	15 555	—	6 012	22 030	10 222	4
	24.	II.	16 107	—	6 219	21 307	8 408	4
	30.	III.	16 314[1])	—	6 136	20 868	7 378	4
	27.	IV.	15 755	—	6 178	22 141	9 222	4
	25.	V.	15 809	—	5 963	21 148	7 698	4
	29.	VI.	15 869	—	8 176	20 477	7 239	4

[1]) höchst 23. III. 1844: 16 395 000 Pf. Sterl.

Datum			1000 Pfund Sterling Metallvorrat	Noten Reserve	Private Wechsel	Notenumlauf	Private Depositen	Diskont
1844.	27.	VII.	15 004	–	7 251	22 366	9 157	4
	31.	VIII.	15 314	–	7 870	21 485	9 134	4
	28.	IX.	15 022	8 461	9 796	20 954	8 287	2½
	26.	X.	14 097	6 225	8 388	22 387	8 291	2½
	30.	XI.	14 558	7 944	9 959	20 791	8 346	2½
	28.	XII.	14 878	9 077	11 032	20 108	8 265	2½
1845.	25.	I.	14 820	7 418	8 561	21 769	8 714	2½
	22.	II.	15 453	8 889	10 784	20 775	9 942	2½
	29.	III.	16 204	9 747	13 126	20 748	10 713	2½
	26.	IV.	15 886	8 102	9 680	22 334	10 782	2½
	31.	V.	16 412	9 182	11 559	21 484	10 866	2½
	28.	VI.	16 602[1])	9 717[3])	12 820	21 357	10 154	2½
	26.	VII.	15 794	7 942	10 608	22 386	10 746	2½
	30.	VIII.	15 592	7 959	11 713	22 109	8 571	2½
	27.	IX.	15 161	7 947	14 149	21 611	8 070	2½
	25.	X.	14 001	5 390	12 931	23 116[12])	8 930	3
	29.	XI.	13 237	5 932	15 871	21 847	8 993	3½
	27.	XII.	13 326	6 915	16 252	20 819	8 482	3½
1846.	31.	I.	13 288	5 112	21 467	22 461	17 037	3½
	28.	II.	13 776	6 994	23 242[9])	20 968	18 647[15])	3½
	28.	III.	13 987	7 684	22 181	20 539	17 104	3½
	25.	IV.	13 706	6 488	17 885	21 524	16 978	3½
	30.	V.	14 698	8 044	18 460	20 841	16 166	3½
	27.	VI.	16 016	9 664	18 257	20 460	15 034	3½
	25.	VII.	15 949	8 563	14 583	21 690	14 305	3½
	29.	VIII.	16 366[2])	9 450	12 395	21 312	9 162	3
	26.	IX.	16 224	9 789[8])	14 036	20 776	8 261	3
	31.	X.	14 808	6 934	12 176[10])	22 392	8 762	3
	28.	XI.	15 008	8 326	13 563	20 880	8 018	3
	26.	XII.	15 067	8 813	14 655	20 511	7 696	3
1847.	30.	I.	12 902	5 704	14 106	21 411	9 660	4
	27.	II.	12 045	6 017	15 819	20 152	9 322	4
	27.	III.	11 015	4 876	17 824	20 279	9 403	4
	24.	IV.	9 214[3])	2 719[7])	16 080	20 697	9 125	5
	29.	V.	10 170	4 628	17 042	19 429	8 432	5
	26.	VI.	10 526	5 626	18 316	18 815	7 921	5
	31.	VII.	9 331	3 775	15 724	19 711	8 316	5
	28.	VIII.	9 140	4 330	16 711	19 026	7 106[16])	5½
	25.	IX.	8 783	4 112	20 007	18 898[13])	7 484	5½
	30.	X.	8 439[4])	1 177[6])	20 410[11])	21 764[14])	8 911	8
	27.	XI.	10 533	4 987	18 532	19 861	8 239	7
	25.	XII.	12 237	7 786	16 979	18 630	8 243	5

[1]) höchst: 21. VI. 1845: 16 639 000
[2]) höchst: 29. VIII. 1846: 16 366 000
[3]) niedrigst: 24. IV. 1847: 9 214 000
[4]) niedrigst: 23. X. 1847: 8 313 000
[5]) höchst: 14. VI. 1845: 9 854 615
[6]) höchst: 12. IX. 1846: 9 846 600
[7]) niedrigst: 17. IV. 1847: 2 558 315
[8]) niedrigst: 30. X. 1847: 1 176 740
[9]) höchst: 28. II. 1846: 23 242
[10]) niedrigst: 7. XI. 1846: 12 153
[11]) höchst: 9. X. 1847: 21 437
[12]) höchst: 18. X. 1845: 23 377
[13]) niedrigst: 11. IX. 1847: 18 655
[14]) höchst: 30. X. 1847: 21 764
[15]) höchst: 7. II. 1846: 18 912
[16]) niedrigst: 4. IX. 1847: 6 791

No. 7. Die Wechselkurse in London auf Paris, Hamburg und New York.

(Zusammengestellt und berechnet auf Grund der Angaben in den „Times“ und im „Economist“.)

a) Wirkl. Kurs auf Paris: frcs. cent. gegen 1 £, kurze Sicht.
b) Goldpreis in Paris: (in $^0/_{00}$).
c) Relativer Kurs: oberer Goldpunkt: 25 fr. $32^1/_2$ c.
Parität: 25 fr. $22^1/_2$ c.
unterer Goldpunkt: 25 fr. $12^1/_2$ c.
d) Wirklicher Kurs auf Hamburg: Mark, schilling Banco gegen 1 £, kurze Sicht.
e) Goldpreis in Hamburg: 1 Mark fein Gold = 430 M. Banco.
f) Relativer Kurs: oberer Goldpunkt: 13 M. $8^3/_4$ sch.
Parität: 13 M. $7^1/_2$ sch.
unterer Goldpunkt: 13 M. $6^1/_4$ sch.
g) Relativer Kurs auf New York 60 Tage nach Sicht: 1 Dollar = 49,28 d. wirkl. Kurses = 54 d. Berechnungs-Kurses
100 £ wirkl. Kurses = 109 £ 11 sh. 6 d. Berechnungs-Kurses
oberer Goldpunkt: 110 £ 0 sh. 0 d.
Parität: 109 £ 11 sh. 6 d.
unterer Goldpunkt: 109 £ 3 sh. 0 d.

Datum	Wechselkurs auf PARIS a) fr. c.	b) $^0/_{00}$	c) fr. c.	HAMBURG d) MB sch.	e) MB.	f) MB. sch.	NEW YORK g) Pf. Sterl.
1844. 31. I.	25 55	+10¼	25 28⅜	13 10	434½	13 7¾	109¼
22. II.	25 57½	+11½	25 28⅜	13 10	433	13 8½	109¼
27. III.	25 67½	+14	25 32½	13 11⅛	435½	13 8⅝	108½
30. IV.	25 57½	+13	25 25	13 10	435½	13 7¼	108½
29. V.	25 52½	+11½	25 23⅜	13 10	435½	13 7¼	108⅝
26. VI.	25 50	+13	25 17½	13 9⅛	435	13 6⅝	109
31. VII.	25 47½	+ 9½	25 23⅜	13 9	433	13 7½	109½
21. VIII.	25 47½	+ 9½	25 23⅜	13 9¼	434	13 7¼	109½
25. IX.	25 47½	+ 9½	25 23⅜	13 10½	434½	13 8¼	109¾
23. X.	25 50	+11	25 22½	13 9½	435	13 7	109¾
27. XI.	25 57½	+11	25 30	13 10½	434½	13 8	110¼
25. XII.	25 57½	+12	25 27½	13 10	434½	13 7⅜	110¼
1845. 29. I.	25 62½	+12½	25 31¼	13 10⅜	434	13 8¾	110¼
26. II.	25 75	+15½	25 36¼	13 11⅜	434	13 9⅜	110¼
26. III.	25 90	+19½	25 41¼	13 12¾	436	13 9¾	110
30. IV.	25 77½	+17½	25 33¾	13 11⅜	436	13 8¾	109¾
28. V.	25 77½	+19	25 30	13 12⅜	438	13 8¾	109¼ [1]
25. VI.	25 75	+19	25 27½	13 12	436	13 9	110 [2]
30. VII.	25 55	+10½	25 28⅜	13 12¼	436½	13 9	110 [3]
27. VIII.	25 55	+12	25 25	13 10¼	434	13 8½	110 [4]
30. IX.	25 60	+14½	25 29⅜	13 9⅝	432	13 8⅜	110
29. X.	25 57½	+11½	25 28¾	13 7¼	430	13 7¼	109¾
26. XI.	25 62½	+12	25 32½	13 10	433	13 8½	109¼
24. XII.	25 57½	+11¼	25 29⅜	13 10¾	433½	13 9	109¼ [5]
1846. 21. I.	25 60	+11	25 32½	13 11⅜	434½	13 9½	108¾
25. II.	25 65	+12½	25 33¾	13 11½	434½	13 9¼	108¾ [6]
25. III.	25 67½	+14	25 32½	13 11¾	436	13 8¾	108¼ [7]
29. IV.	25 75	+15	25 37½	13 11½	436	13 8½	109 [8]
27. V.	25 75	+16	25 35	13 11½	435½	13 8¾	109¾ [9]
24. VI.	25 70	+16	25 30	13 11½	435	13 9	109¾ [10]
29. VII.	25 72½	+15½	25 33¾	13 11	435	13 8½	108
26. VIII.	25 77½	+16	25 37½	13 11¼	436	13 8½	107¼ [11]
23. IX.	25 77½	+16	25 37½	13 10¼	435¼	13 7⅝	109
28. X.	25 72½	+16	25 32½	13 9¼	433	13 7¾	109¼
25. XI.	25 55	+16	25 15	13 8½	433	13 7	107½ [12]
23. XII.	25 50	+15	25 12½	13 6¾	432	13 5¾	106¼
1847. 27. I.	25 27½	+10	25 02½	13 5	432½	13 3¾	106¼ [13]
24. II.	25 27½	+10	25 02½	13 6	431	13 5½	106¼
31. III.	25 35	+10	25 10	13 7	432½	13 5¾	104 [14]
28. IV.	25 57½	+14	25 22½	13 8	431½	13 7¼	104½ [15]
26. V.	25 70	+18	25 25	13 9½	434	13 7½	106¼ [16]
30. VI.	25 55	+14	25 20	13 9¼	432	13 8½	106¼
28. VII.	25 35	+12	25 05	13 8¼	431	13 7¾	105¾ [17]
18. VIII.	25 35	+10	25 10	13 10½	434	13 8½	105½
29. IX.	25 42½	+ 8	26 22½	13 10	433½	13 8¼	108 [18]
27. X.	25 77½	+13	25 45	13 13½	437½	13 9¾	109½
24. XI.	25 65	+12	25 35	13 12½	436½	13 9¼	109½ [19]
22. XII.	25 67½	+13	25 35	13 12	436¾	13 8⅝	110¼

[1]) 21. V. [2]) 18. VI. [3]) 16. VII. [4]) 20. VIII. [5]) 26. XI. [6]) 18. II. [7]) 18. III. [8]) 22. IV. [9]) 20. V. [10]) 20. V. [11]) 5. VIII. [12]) 18. XI. [13]) 6. I. [14]) 14. IV. [15]) 21. IV. [16]) 19. V. [17]) 11. VIII. [18]) 15. IX. [19]) 17. XI.

No. 8. Aussenhandel des Vereinigten Königreichs.

Jahre	Offizieller[1]) Wert der Einfuhr	Offizieller[1]) Wert der Ausfuhr	Jahre	Gesamtaussenhandel	Handelsbilanz
	Pfd. Sterling	Pfd. Sterling		Pfd. Sterling	Pfd. Sterling
1840	67 433 000	116 480 000	1840	183 913 000	49 047 000
1841	64 444 000	116 903 000	1841	181 347 000	52 459 000
1842	65 253 000	113 842 000	1842	179 095 000	48 589 000
1843	70 215 000	131 833 000	1843	202 048 000	61 618 000
1844	75 297 000	145 956 000	1844	221 253 000	70 659 000
1845	85 298 000	150 878 000	1845	236 176 000	65 580 000
1846	75 934 000	148 615 000	1846	224 549 000	72 681 000
1847	90 922 000	146 172 000	1847	237 094 000	55 250 000
1848	93 547 000	150 996 000	1848	244 543 000	57 449 000
1849	105 884 000	190 087 000	1849	295 971 000	84 203 000
1850	100 469 000	197 311 000	1850	297 780 000	96 842 000

[1]) nach den im J. 1694 festgestellten Preisen; die Zahlen entsprechen mithin den Quantitäten.

No. 9. Wareneinfuhr nach dem Vereinigten Königreich.

Jahre	WEIZEN und Weizenmehl in 1000 Qu.				BAUMWOLLE in 1000 Ballen				WOLLE in 1000 Pfd.				
	Total-Einfuhr	aus Russld.	aus Preuss.	aus d. V. St.	Total-Einfuhr	aus d. V. St.	aus Ostindien	Vorräte	Total-Einfuhr	aus Spanien	aus Deutschl.	aus d. V. St.	aus Indien	aus Austral. u. Neu-Seel.
1841	2 770	99	890	113	1 344	902	274	619	56 180	1 088	21 124	59	3 009	12 399
1842	3 040	287	738	125	1 393	1 013	256	674	45 882	670	15 784	561	4 246	12 960
1843	1 065	33	659	26	1 744	1 397	182	921	47 785	597	16 939	137	1 916	17 433
1844	1 379	104	551	86	1 682	1 247	238	1 037	65 070	919	22 119	29	2 766	17 602
1845	1 142	33	424	93	1 856	1 500	155	1 195	75 552	1 074	18 681	835	3 976	24 177
1846	3 344	204	360	808	1 134	932	49	659	65 255	1 020	16 233	901	4 571	21 789
1847	4 464	850	493	1 834	1 233	874	223	512	62 593	424	12 725	481	3 063	26 057
1848	3 082	523	528	296	1 740	1 375	228	598	69 343	107	14 560	56	5 997	30 035
1849	4 835	599	618	617	1 905	1 477	182	659	75 111	128	12 767	161	4 182	35 879
1850	4 830	688	835	537	1 749	1 184	308	622	74 327	441	9 196	13	3 473	39 018

No. 10. Warenpreise.

(Thomas Tooke: „A history of prices and of the state of the circulation").

Jahre	Monate	Baumwolle		Wolle	Tabak	Kaffee	Indigo	Zucker		Pfeffer	Eisen	Blei		Zinn	Kupfer
		Georgia	Bengal	Leonesa	Virginia	brit. sf.	ostind. sf.	Muscov.		ostind.	engl.	engl.		engl.	brit.
		Pfd.	Pfd.	Pfd.	Pfd.	Centr.	Pfd.	Centr.		Pfd.	Tonne	Fodd. à 19½ Ctr.		Centr.	Centr.
		d	d	sh	d	d	sh	d	d	d	sh	sh	d	sh	sh
1841.	I.	5½	4¼	2	1	3¾	69	2	0	50	10¾	3⅝	165	20	5	84	97
	III.	6½	4½	2	1	3¾	62	2	0	43	9	3½	157½	20	5	84	6 98
	VII.	5¼	3⅞	2	0	4	65	2	0	35	2½	3½	140	20	0	82	0 98
	XI.	5	3¾	2	0	3½	62	1	6	34	4½	3½	135	20	5	80	0 98
1842.	I.	4½	3¼	2	0	2¾	47	1	6	37	4	3½	135	19	15	77	0 96
	III.	4	3½	2	0	2¾	43	1	6	38	1¼	3⅜	125	19	0	73	6 95
	VII.	3½	2⅞	2	0	2¼	40	1	6	37	9½	3⅜	110	18	0	70	0 90
	XI.	4	3½	2	0	2¼	32	2	0	36	4½	3	110	17	0	67	0 84½
1843.	I.	4	3½	2	0	2¼	32	2	6	31	1¾	3¼	105	17	0	66	0 84½
	III.	3½	3½	2	0	2¼	32	2	6	32	1¼	3¼	102½	17	0	64	6 82
	VII.	3⅜	2⅞	2	0	2½	32	2	2	35	11½	3¼	90	16	0	62	0 82
	XI.	3⅜	3	2	0	2½	38	1	9	33	5½	3	102½	17	0	65	0 83
1844.	I.	4⅜	3	2	0	2	30	1	6	35	2	3	95	17	10	71	0 85
	III.	5	3	2	0	2	34	2	2	34	10	3¼	110	17	0	74	0 84½
	VII.	4⅜	2⅞	1	9	2	19	2	2	32	3⅜	3	120	16	10	73	6 82½
	XI.	3½	2½	1	9	2	18	2	4	31	3¼	3	115	16	10	73	0 84
1845.	I.	3½	2⅜	2	9	2	18	2	4	33	1½	2⅞	145	16	15	72	0 84
	III.	3½	2⅝	2	9	2	13	2	3	29	11¾	3	210	16	15	80	0 84
	VII.	3½	2½	1	9	2	16	2	0	31	10	3	170	19	0	90	0 88½
	XI.	3½	2⅝	1	9	1½	16	1	8	38	1	3	195	19	0	101	0 93
1846.	I.	3⅜	2½	2	0	2¼	25	1	10	35	4⅜	3¼	195	19	10	104	6 93
	III.	3½	2¼	2	0	2¼	25	1	9	35	5⅜	2⅞	180	19	10	101	0 93
	VII.	3	2⅜	1	8	2¼	25	1	4	34	6½	2⅜	180	19	0	93	6 93
	XI.	4⅜	3½	1	8	2¼	25	1	8	34	2⅜	2⅜	200	18	10	96	6 88½
1847.	I.	6	4	1	8	2¼	25	1	8	33	0	2⅜	200	18	10	99	6 88½
	III.	5½	3⅝	1	8	2¼	25	2	0	34	4	2¼	200	18	15	99	6 98
	VII	5⅞	4⅛	1	8	2¼	25	1	8	27	1½	2⅜	195	18	15	89	6 98
	XI.	5	3½	1	8	2¼	25	1	0	22	9	2½	195	18	5	86	10 98
1848.	I.	4⅛	2⅞	1	8	2¼	25	1	0	23	7½	2½	160	18	0	83	6 98
	IV.	4	2⅜	1	8	2¼	25	1	6	22	5	2½	162½	17	5	80	6 88½
	VII.	3⅜	2¼	1	6	4	20	1	2	24	11⅜	2½	135	17	0	76	6 88½
	XI.	3½	2⅜	1	5	3¾	20	1	3	23	3¼	2⅜	130	15	5	80	0 79½
1849.	I.	4	2⅜	1	5	3¾	20	1	3	23	3¼	2⅜	120	15	5	80	0 79½
	IV.	4¼	3	1	6	3¾	20	1	3	26	1⅜	2⅜	135	15	15	90	0 88½
	VII.	4¼	3⅛	1	2	4	20	1	6	27	3⅜	2¾	110	15	7½	74	0 79½
	XI.	5¼	3⅞	1	2	4	25	1	6	25	2¼	2¾	120	15	15	74	0 84
1850.	I.	5½	3¾	1	5	4¾	35	1	6	25	11	3⅝	120	15	15	81	0 84
	IV.	5½	4	1	5	4¾	36	1	10	24		3⅝	117½	18	10	78	0 88½
	VII.	6½	4¼	1	5	4¾	30	1	10	27	5	3	117½	18	10	75	0 84½
	XI.	7¾	4⅞	1	5	7	44	3	0	29	1¾	3¼	107½	17	0	81	0 84

No. 11. Weizenpreise.

Durchschnittspreis per Qrt. für die Woche am Ende jedes Monats.
(Th. Tooke: „History of prices“ I. 803.)

Jahre	I.		II.		III.		IV.		V.		VI.		VII.		VIII.		IX.		X.		XI.		XII.	
	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.
1841	60	9	61	10	64	4	63	8	61	6	63	5	66	3	74	7	63	4	63	6	65	11	62	10
1842	61	5	60	0	58	4	60	7	60	9	63	11	65	4	56	5	54	0	50	9	49	8	47	2
1843	49	1	47	11	47	2	46	7	47	2	49	8	54	2	59	9	49	3	50	1	51	7	49	9
1844	52	3	55	1 [1]	56	5	55	6	55	10	55	9	52	9	50	4	45	9	46	0 [2]	45	10	45	6
1845	45	7	45	2	45	10	45	11	45	9	47	11	51	7	57	0	53	2	59	5	57	10	55	4
1846	55	7	55	0	55	10	55	6	55	5 [3]	52	2	49	11	45	11	53	1	60	10	59	8	61	6
1847	74	11	74	7	77	1	79	6	102	5	87	1	77	3	60	4	56	9	53	6	52	11	53	11
1848	52	0	50	2	51	10	49	6	47	8	48	2	47	11	52	3	52	9	51	0	51	6	46	10
1849	45	3	46	4	44	1	46	0	44	6	45	4	49	1	44	8	42	4	41	7	40	4	39	4

[1]) in den beiden vorhergehenden Wochen: 45 sh. 0 d. [2]) in der nächsten Woche: 60 sh. 1 d. [3]) höchst.

No. 12. Preise von Baumwolle und Eisen in London.

(„The Economist“ 1844 – 1847.)

DATUM	BAUMWOLLE p. Pfd.		EISEN p. Tonne		DATUM	BAUMWOLLE p. Pfd.		EISEN p. Tonne	
	Bowed Georgia	Surat	Wales	in the Clyde		Bowed Georgia	Surat	Wales	in the Clyde
	d.	d.	sh.	sh.		d.	d	sh.	sh.
1844. 26. VII.	5	2 3/4	–	–	1846. 24. IV.	3 3/4	2 1/2	95	62
30. VIII.	5	2 3/4	–	–	29. V.	3 3/4	2 5/8	90	70
27. IX.	5	2 3/4	70	–	26. VI.	3 3/4	2 5/8	95	67
25. X.	4	2 3/4	70	–	31. VII.	3 3/4	2 3/4	95	74
29. XI	4	2 3/4	70	–	28. VIII.	3 3/4	2 3/4	95	75
27. XII.	4	2 1/2	80	–	25. IX.	4	3 1/4	95	75
1845. 31. I.	3 1/2	2 1/2	80	65	30. X.	4 3/4	3 1/2	95	72
28. II.	3 1/2	2 1/2	95	90 [2]	27. XI.	4 3/4	3 1/2	95	70
28. III.	3 1/2	2 5/8	105	110 [1]	25. XII.	5 3/4	4	95	73
25. IV.	3 3/4	2 5/8	140	95	1847. 29. I.	6	4	95	72
30. V.	3 3/4	2 5/8	110	80	19. II.	6	4	95	75
27. VI.	3 3/4	2 5/8	110	60	26. III.	5 1/2	3 5/8	95	72
25. VII.	3 3/4	2 5/8	90	62	30. IV.	5 1/2	3 3/4	90	60
29. VIII.	3 3/4	2 5/8	90	65	28. V.	5 3/4	3 7/8	90	67
26. IX.	3 3/4	2 5/8	95	85	25. VI.	5 3/4	4	90	67
31. X.	3 3/4	2 5/8	105	85 [3]	30. VII.	5 7/8	4 1/8	90	71
28. XI.	3 5/8	2 1/2	105	75	27. VIII.	6	4 1/8	90	71
26. XII.	3 5/8	2 1/2	105	72	24. IX.	6 1/4	4	90	69
1846. 30. I.	3 1/2	2 1/2	105	80	29. X.	5	3 1/2	90	57
27. II.	3 1/2	2 5/8	110	75	26. XI.	5	3 1/2	90	50
27. III.	3 1/2	2 3/8	100	72	24. XII.	4 1/8	2 3/4	70	50

[1]) 11. IV: 140. [2]) 11. IV: 110. [3]) 17. IX, 24. IX, 1. X: 6 1/4. (höchste Preise).

No. 13. Preise der baumwollenen Gewebe.[1])

(Ald. Neild: „An Account of the Prices of Printing Cloth“ im „Journal of the Statistical Society of London“ 1861. S. 496.)

Jahre	höchster Preis sh.	d.	niedr. Preis sh.	d.	durchs. Preis sh.	d.	Jahre	höchster Preis sh.	d.	niedr. Preis sh.	d.	durchs. Preis sh.	d.
1840	8	7	7	10	8	3	1845	6	3	5	6	5	11 1/2
1841	8	2	6	7	7	3	1846	5	9	5	4 1/2	5	6
1842	6	6	5	7 1/2	6	– 1/2	1847	6	6	5	3	5	8 1/2
1843	6	9 1/2	5	6	6	2 1/2	1848	5	2	4	6	4	9 1/2
1844	7	5 3/4	6	8	7	3	1849	6	0	5	0	5	4 1/2

[1]) „7/8–72 Reed Printing Cloth.“

No. 14. Ausfuhr aus dem Vereinigten Königreiche.[1])

Jahre	nach allen Ländern	nach Nord-Europa	nach Russland	nach den Ver. Staaten	nach Asien	nach Canada.	nach Central und Süd-Amerika
	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.	Pf. Sterl.
1840	51 406 430	12 283 179	1 602 742	5 283 020	9 276 114	2 847 913	6 202 210
1841	51 634 623	13 159 585	1 607 175	7 098 642	8 167 081	2 947 061	5 142 126
1842	47 381 023	14 030 827	1 885 953	3 528 807	7 456 454	2 333 525	4 975 028
1843	52 279 709	14 024 153	1 895 519	5 013 514	9 547 396	1 751 211	5 426 993
1844	58 584 292	14 326 797	2 128 926	7 938 079	11 273 721	3 070 861	5 439 508
1845	60 111 082	15 092 113	2 153 491	7 142 839	10 973 714	3 555 954	5 985 902
1846	58 786 876	14 695 575	1 725 148	6 830 460	10 189 668	3 308 059	5 578 016
1847	58 842 377	13 906 015	1 844 543	10 974 161	9 118 692	3 233 014	5 074 659
1848	52 849 445	12 045 346	1 925 226	9 564 909	8 535 676	1 990 592	5 829 015
1849	63 596 025	13 957 495	1 566 175	11 971 028	10 931 302	2 280 386	7 242 538
1842 – 1845	+12 730 059	+1 061 286	+ 267 538	+3 614 032	+3 517 260	+1 222 429	+1 010 874
1845 – 1846	– 1 324 206	– 396 538	– 428 343	– 312 379	– 784 046	– 247 895	– 407 886

[1]) Deklarierter Wert (in Pf. Sterl.) der ausgeführten britischen und irischen Produkte und Fabrikate.

No. 15. Eisenbahnen im Vereinigten Königreiche.

Länge der Eisenbahnen im Betrieb (in engl. Meilen):

Jahre	Länge	Zunahme	Jahre	Länge	Zunahme	Jahre	Länge	Zunahme
1840	838	219[1])	1844	2240	204	1848	5127	1182
1841	1261	423	1845	2536	296	1849	6032	905
1842	1616	355	1846	3142	606	1850	6621	589
1843	2036	420	1847	3945	803	1851	6890	269

[1]) gegen 619 im Jahre 1839.

No. 16. Eisenbahnen im Vereinigten Königreiche.

(L. Levi: „History of the British Commerce“ S. 311; Samuel Brown: „On the Financial Prospects of British Railways“ im „Journal of the Statistical Society of London“ 1859. S. 276; Tooke-Newmarch: „A history of prices“ II. 171; „The Economist“).

Jahre	Eingezahltes Kapital auf Aktien und Anleihen		Emittierte Aktien	Einnahme pro Meile und Jahr	Dividende in %:		
	in £	Zunahme	in Mill. £	in £	Great Western	London and Birmingham	Midland
1844	—	—	4.3	3280	—	—	—
1845	88 481 000	—	15.6	3470	8	10	7
1846	126 296 000	37 815 000	30.8	3300	8	10	6¼
1847	167 321 000	41 025 000	31.9	2870	7½	8½	7
1848	200 173 000	32 852 000	30.4	2560	6½	7	5½
1849	229 748 000	29 575 000	21.9	2100	4	6	2¾
1850	240 271 000	10 523 000	6.3	2080	4	5½	2
1851	248 241 000	7 970 000	4.8	2220	4½	5¾	2⅝

No. 17. Vom Parlament erteilte Konzessionen für den Bau von Eisenbahnen.[1])

(G. R. Porter: „The Progress of the Nation.“ London 1851. S. 327.)

Jahre	Zahl	Betrag in Pfd. Sterling	Jahre	Zahl	Betrag in Pfd. Sterling
1840	24	2 495 032	1845	120	60 824 088
1841	19	3 410 686	1846	270	132 096 224
1842	22	5 311 642	1847	190	40 397 395
1843	24	3 861 350	1848	85	14 620 471
1844	48	17 870 361	1849	34	3 155 332

[1]) Neubauten und Erweiterungen.

No. 18. Löhne[1]) in der Eisenindustrie.

(G. R. Porter: „The Progress of the Nation“ London 1851. S. 447).

	1840		1841		1842		1843		1844		1845		1846		1847		1848		1849	
	sh.	d.	sh.	d.	sh	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.	sh.	d.
Metallgiesser . . .	36	0	23	6	17	0	19	0	22	0	28	0	30	0	35	0	29	9	23	11
Anfüller (der Schmelzöfen)	36	0	23	6	17	0	19	0	22	0	27	0	30	0	35	0	22	9	25	11
Puddler	34	0	30	0	28	0	23	0	24	0	25	0	30	0	31	0	25	0	23	0
Luppenarbeiter . .	32	0	22	6	18	0	22	6	24	0	30	0	38	0	42	0	34	0	29	0
Walzwerkarbeiter .	69	0	44	0	47	6	34	0	38	0	45	0	62	0	72	0	49	0	38	0

[1]) für die Woche. – Die für die Jahre 1840–45 angegebenen Löhne beziehen sich auf das Industriegebiet von Süd-Wales, die für die Jahre 1846–1849 angegebenen auf Staffordshire.

No. 19. Depositen in den Sparbanken

(G. R. Porter: „The Progress of the Nation“ London 1851. S. 612).

Jahre[1])	von England		von Wales	
	Betrag	Zunahme	Betrag	Zunahme
	Pfd. Sterling	Pfd. Sterling	Pfd. Sterling	Pfd. Sterling
1841	21 036 190	+ 832 752[2])	527 688	
1842	21 780 373	+ 744 183	531 928	+ 4 240
1843	23 344 273	+ 1 563 900	555 849	+ 23 921
1844	25 112 865	+ 1 768 592	599 796	+ 43 947
1845	25 930 266	+ 817 401	618 092	+ 18 296
1846	26 759 817	+ 829 551	674 657	+ 56 565
1847	25 838 109	– 921 708	697 840	+ 23 183
1848	24 985 730	– 852 379	692 495	– 5 345
1849	25 480 508	+ 504 778	678 313	– 14 182

[1]) vom 21. XI. des vorhergehenden bis zum 20. XI. des betreffenden Jahres.
[2]) gegenüber dem Vorjahre.

No. 20. Die „London and Westminster Bank“.

(Lawson, W. J.: „The History of Banking“ London 1855. S. 321.)

Jahre	Eingezahltes Kapital	Profit im Jahr	Dividende	Jahre	Eingezahltes Kapital	Profit im Jahr	Dividende
	Pfd. Sterl.	Pfd. Sterl.	Pfd. Sterl.		Pfd. Sterl.	Pfd. Sterl.	Pfd. Sterl.
1841	766 300	51 300	41 507	1845	800 000	66 344	48 000
1842	800 000	55 119	48 000	1846	800 000	74 176	64 000
1843	800 000	51 695	48 000	1847	1 000 000	58 223	56 000
1844	800 000	51 082	48 000	1848	1 000 000	62 076	60 000

No. 21. Die Londoner Effekten-Börse.

Kurs der 3%igen konsolidierten englischen Staatsanleihe.

Jahre	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs	Jahre	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs
1841	90¼	87¼	1846	97¾	93¼
1842	95⅛	88⅛	1847	94	78¾
1843	97⅛	92⅛	1848	90	83
1844	101¼	96⅛	1849	97⅝	89⅛
1845	100⅝	91⅞	1850	98½	94¾

No. 22. Ausländische Staatsanleihen.

(Hyde Clarke: „On the debts of sovereign and quasi-sovereign States“ im „Journal of the Statistical Society of London“. 1878 Bd. XLI. S. 314-15)

Jahr	Zinsfuss	Name des Staates	Anleihebetrag in Pfd. Sterl.	Ausgabekurs
1837	–	Portugal	1 000 000	–
1837	6	Spanien-Cuba	113 000	–
1839	5	Brasilien	313 000	78
1842	3	Chile	757 000	–
1843	5	Brasilien	732 000	85
1849	5	Dänemark	800 000	86

No. 23. Effektenkurse.

(Zusammengestellt und berechnet auf Grund der Angaben in den „Times“ und im „Economist“.)

DATUM		Bankdiskont	Privatdiskont	3% Consols	Eisenbahn-Aktien: Birmingham and Gloucester	Great North of England	Great Western	Great Western Half-Shares	London and Birmingham**)	Midland	Midland-Birmingham and Derby	Durchschn. Kurs	Bank-Aktien: London and Westminster	Union of London	Durchschn. Kurs
					100 Pf. St.*)	100 Pf. St.*)	85 Pf. St.*)	50 Pf. St.*)	100 Pf. St.*)	100 Pf. St.*)	100 Pf. St.*)		20 Pf. St.*)	10 Pf. St.*)	
1844	31.	I	4	2¼	97½	72½	89	112	72	244	93	61	106,21	24½	10⅝	17,31
	16.	II	4	2	97⅝	70	91½	103	68½	234	86⅞	56	102,07	25	10⅛	17,62
	29.	III	4	2	98⅞	89	100	111½	70½	236	91	62½	108,64	25	4) 10⅛	17,75
	26.	IV	4	2	99⅜	93½	98⅛	113	72½	229½	88½	62¼	108,25	25¼	11	18,12
	31.	V	4	1¾	99⅝	91	102	119½	76	224	89	59	108,64	27	7) 12	19,50
	28.	VI	4	2	99⅜	91½	101	122½	78½	219	94	64½	110,11	26¾	9) 12⅛	19,31
	26.	VII	4	2	99⅛	108	101	128	83¼	228½	102	73¼	117,75	26¾	11⅝	19,06
	30.	VIII	4	1¾	98⅜	108¾	113	137½	82⅜	217	104½	74	119,64	27	11) 12	19,50
	27.	IX	2½	2	100	105	123	143	85½	215	107½	79	122,57	26½	12) 12	19,25
	25.	X	2½	2¼	100	103	125	141	85	212	107	77½	121,50	26⅜	12½	19,31
	29.	XI	2½	2¾	100⅞	97	118½	141½	87	217	108	79	121,14	26⅜	12½	19,44
	27.	XII	2½	2¾	101⅛	96	130	150½	90¼	227	113½	85	127,46	26⅝	12⅝	19,50
1845	31.	I	2½	2¾	100	109½	150	177	104	224	125	95	142,07	27½	12½	20,00
	28.	II	2½	2½	99⅞	131	188	174	99¼	228	125	93	148,43	27⅝	12½	20,00
	28.	III	2½	2¾	99⅞	132	188	176½	100	235	140	100¼	153,14	28	12½	20,12
	25.	IV	2½	2¾	99	134	195	188½	106	236	154	117¼	161,57	27⅝	12½	20,12
	30.	V	2½	2¾	99⅝	134½	240	186	110	242	180	140	176,07	27½	12½	20,00
			***)		****)											
	3.	VI	2½	2¾	100	139	255	210	117	255	194	155	189,29	27	12½	19,88
	27.	VI	2½	2¾	99⅛	133	249	207	118	239	186	146	182,57	27½	12½	20,00
	25.	VII	2½	2¾	99⅛	134½	232	215	119½	243	189	147	182,86	26⅞	13	19,88
	29.	VIII	2½	3	98⅛	133	218	213	115	224	175	131	172,71	28⅝	13	20,56
	26.	IX	2½	2¾	98⅛	131	217	160	92	220	168	128	159,43	27	13	20,00
	31.	X	3	3	98⅜	124	215	159	89	220	158	120	155,00	26	13	19,50
	28.	XI	3½	3½	94⅞	124	213	143	83	211	142	110	146,57	25½	13	19,25
	26.	XII	3½	4½	94⅛	123	205	147	87	213	142½	114	147,36	25½	12	18,62
1846	31.	I	3½	4	95⅛	129	212½	168	94	228	154	122	158,21	26⅜	12	19,38
	28.	II	3½	5	96⅝	126½	215	150	83	224	147½	118	152,00	26⅜	12	19,38
	31.	III	3½	4½	96⅛	125	212½	145	80	220	144	116	148,93	26⅜	11	18,88
	30.	IV	3½	4	96⅜	125	215	155	88	226	157	125	155,86	27	11	19,00
	30.	V	3½	4	96⅜	125	218	148	85	227	148	123	153,43	26½	10⅝	18,44
	30.	VI	3½	4	95⅝	129	228	148	83	225	150	122	155,00	28	10⅝	18,88

*) eingezahlt auf Aktien. **) — London and North Western ab 11. VIII. 1346. ***) höchste Kurse. ****) 6. VI. 1845.

DATUM		Bankdiskont	Privatdiskont	3% Consols	Eisenbahn-Aktien: Birmingham and Gloucester	Great North of England	Great Western	Great Western Half-Shares	London and Birmingham	Midland	Midland-Birmingham and Derby	Durchschn. Kurs	Bank-Aktien: London and Westminster	Union of London	Durchschn. Kurs
					100 Pf. St.	100 Pf. St.	85 Pf. St.	50 Pf. St.	100 Pf. St.	100 Pf. St.	100 Pf. St.		20 Pf. St.	10 Pf. St.	
1846	31.	VII	3½	3¾	96	129½	235	151	86	232	149	122	157,79	27	4) 10⅜	18,88
	28.	VIII	3	3¾	95⅞	127½	228	146½	83	206½	139	117	149,64	27	4) 10⅜	18,88
	28.	IX	3	3	95⅝	131	230	140	81	200	137	111	147,14	28	4) 10⅜	19,38
	30.	X	3	3	94½	131	238	139	80½	200	135	108½	147,43	28	4) 10⅜	19,38
	27.	XI	3	3½	94⅜	127½	237½	130	75½	193	123	100	140,93	27⅝	4) 11⅝	19,81
	31.	XII	3	3½	93¾	129	239	130	75½	196	130	106	143,64	28¼	4) 11⅝	20,06
												***)			
1847	30.	I	4	3½	91⅞	128	237½	125½	75	195	127	103	141,57	28½	4) 12⅝	20,56
	27.	II	4	4½	90¾	–	234	121	70½	186	122½	96	138,33	29¾	4) 12⅝	21,19
	30.	III	4	4½	88½	–	233	116	69	177	116	92	133,83	26	4) 12½	19,25
	29.	IV	5	5	86⅞	–	231	113	69	172½	114	91	131,75	26½	4) 12	19,25
	31.	V	5	5	89	–	232	115½	70	178	120	96	135,25	26¼	4) 12	19,12
	28.	VI	5	5	89¼	–	238	119	73	186	133	102	141,83	26¼	4) 12½	19,25
	31.	VII	5	4½	89	–	235	114	69	176	127	99	136,67	26¼	4) 13	19,75
	30.	VIII	5½	5	88⅛	–	231	111	66	166	118	91	130,50	27¼	4) 13⅛	20,25
	27.	IX	5½	6	85⅜	–	228	103	61	161	117	89	126,50	26	4) 13	19,75
			*)		**)											
	19.	X	6½	8	78¾	–	210	85	51	138	100	71	109,17	24	5) 13	18,50
	22.	X	6½	8	79⅞	–	213	90	54	146	104½	76	113,92	24	5) 13	18,50
	29.	X	8	8	81⅝	–	215	90	55	148	108	82	116,33	23	5) 13	16,75
	30.	XI	7	5	85⅜	–	225	101	59	154½	109	83	121,92	24	6) 13	17,25
	24.	XII	5	4	85	–	226	93	56½	148½	107	82	118,83	22¾	5) 13	16,62

*) Niedrigste Kurse. **) niedrigst („Times“ 20. X. 1847, Cityartikel). ***) ohne Birmingham a. Gl.: 143. 83. 1) 30. I. 2) 30. I. 3) 26. II. 4) 27. III. 5) 25. III. 6) 30. IV. 7) 17. V. 8) 17. V. 9) 24. VI. 10) 24. VI. 11) 27. VIII. 12) 4. X. 13) 4. X. 14) 12. X. 15) 15. XI. 16) 15. XI. 17) 9. XII. 18) 17. I. 19) 17. I. 20) 7. II. 21) 7. III. 22) 7. III. 23) 4. IV. 24) 9. V. 25) 26. VI. 26) 9. VI. 27) 19. VII. 28) 11. VII. 29) 22. VIII. 30) 15. X. 31) 14. XI. 32) 31. X. 33) 5. XII. 34) 30. I. 35) 16. II. 36) 5. II. 37) 27. III. 38) 13. III. 39) 13. III. 40) 5. VI. 41) 26. VI. 42) 16. X. 43) 18. XII. 44) 23. I. 45) 4. II. 46) 4. II. 47) 26. III. 48) 8. III. 49) 27. IV. 50) 16. IV. 51) 28. V. 52) 18. VI. 53) 23. VII. 54) 20. VIII. 55) 27. VIII. 56) 17. IX. 57) 9. X. 58) 15. X. 59) 5. XI. 60) 26. XI.

No. 24. Gründung von Aktiengesellschaften.

(Leone Levi: „On Joint Stock Companies“ im „Journal of the Statistical Society of London“ 1870. S. 24.)

Jahre	Zahl der vorläufig eingetragenen Gesellschaften		Zahl der endgültig eingetragenen Gesellschaften	
	Ueberhaupt	davon Eisenbahnen	Ueberhaupt	davon Eisenbahnen
1844	119	81	–	–
1845	1520	1149	57	4
1846	292	59	112	12
1847	215	22	98	3
1848	123	5	63	1
1849	165	5	68	2
1850	159	12	57	0
1851	211	23	63	0

No. 25. Bankrotte.

(„Parlamentary Accounts and Papers“ 1847–1848 Bd. LI. S. 171; „Tables of the Revenue, Population, Commerce etc. of the United Kingdom“.)

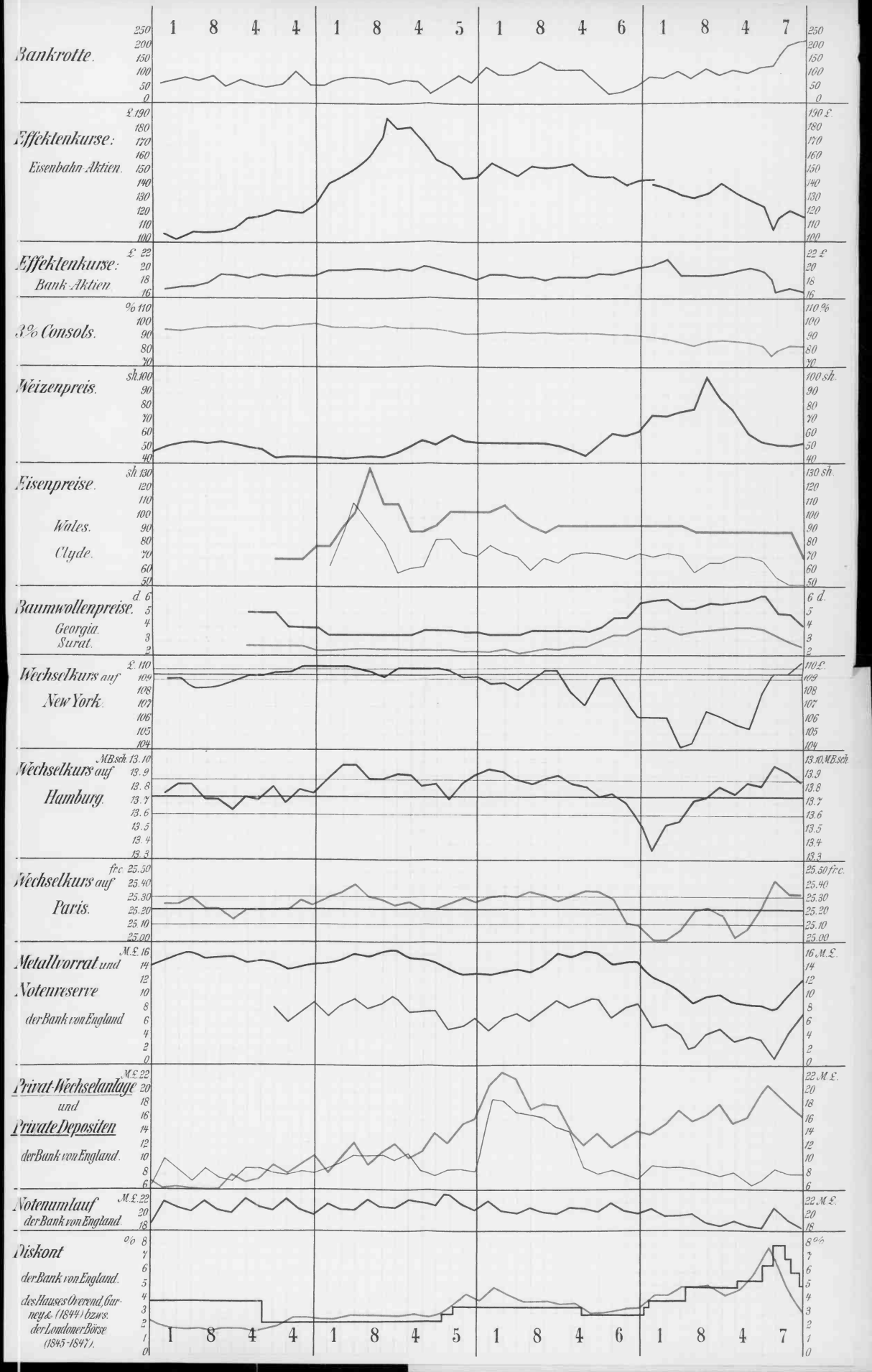
1840	1890
1841	1840
1842	1660
1843	1260

1844	1100
1845	1160
1846	1530
1847	1910

No 26. Bankrotte in England und Wales.

(„Journal of the Statistical Society of London“).

Jahre	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.	I–XII.
1842	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1273
1843	–	–	–	–	–	–	–	–	–	53	99	82	1112
1844	75	81	96	85	101	61	86	72	60	77	120	75	989
1845	72	91	100	99	97	78	87	80	40	72	104	80	1000
1846	133	106	106	119	151	128	122	121	79	36	45	64	1210
1847	99	92	113	90	126	103	122	107	128	133	206	219	1538
1848	221	178	216	192	171	150	98	129	96	89	163	102	1815
1849	151	122	138	110	118	122	101	75	73	88	114	79	1291


1 8 4 4
1 8 4 5
1 8 4 6
1 8 4 7
Bankrotte.
Effektenkurse:
Eisenbahn Aktien.
Effektenkurse:
Bank-Aktien.
3% Consols.
Weizenpreis.
Eisenpreise.
Wales.
Clyde.
Baumwollenpreise.
Georgia.
Surat.
Wechselkurs auf
New York.
Wechselkurs auf
Hamburg.
Wechselkurs auf
Paris.
Metallvorrat und
Notenreserve
der Bank von England
Privat-Wechselanlage
und
Private Depositen
der Bank von England.
Notenumlauf
der Bank von England.
Diskont
der Bank von England.
des Hauses Overend, Gurney & (1844) bzws.
der Londoner Börse
(1845-1847).

Am 25. Oktober 1847 ist die Peel'sche Bankakte durch Regierungserlass suspendiert worden. Damit hat die „Currency school", die drei Jahre vorher mit der Durchbringung des Bankgesetzes ihren grössten äusseren Erfolg errungen hat, nun eine vollständige Niederlage erlitten. Der Hauptzweck des Gesetzes, nämlich die Verhütung der Wiederkehr der Handelskrisen, ist nicht erreicht worden. Trotz der Beschränkung in der Notenausgabe ist die englische Valuta gefallen und der Metallvorrat der Bank von England immer mehr gesunken, was hierauf zu der heftigen Erschütterung im Herbst des Jahres 1847 geführt hat. — Das Peel'sche Bankgesetz hat sich jedoch, auch abgesehen von dem Fehlschlagen der daran geknüpften positiven Erwartungen, obendrein noch als negativer Faktor herausgestellt. Die unmittelbaren Beziehungen zwischen Bankgesetz und der Lage des Geldmarktes haben nämlich folgende Wechselwirkungen ausgelöst. Zunächst schwinden der Barvorrat sowie die Notenreserve der Bank infolge der ungünstigen Gestaltung der Zahlungsbilanz.[1]) Das ins Ausland fliessende Gold wird der Bank durch Wechseldiskontierungen sowie Notenpräsentation entnommen. Da aber nach dem Bankgesetze alle Noten über 14 Millionen Pfund Sterling durch Metall gedeckt sein müssen und die Bank nur über den Rest des Barschatzes frei verfügen kann, so ist das Schwinden dieses übrigbleibenden Teiles des Metallvorrates relativ bedeutender, als das Schwinden des gesamten Barschatzes. Die Verminderung dieser Metallreserve (bezw. der Notenreserve im Bankdepartament) muss daher viel eher eine Beunruhigung des Geldmarktes zur Folge haben. Die hieraus resultierende weitere Entwickelung vollzieht sich nun

[1]) s. Zahlenmaterial Nr. 6.

in einem eigentümlichen Zirkel. Angesichts der fallenden Reserve glaubt ein jeder von den kreditbedürftigen Wechselbesitzern mit seinem Diskontierungsgesuche zu spät zu kommen. Daher häufen sich die Wechseleinreichungen, daher schwindet die Notenreserve der Bank noch mehr, daher steigert sich die allgemeine Beunruhigung in noch höherem Grade wie vorher, bis sie schliesslich in Panik übergeht, so dass die Reserve der Bank völlig zu schwinden droht. Die Suspendierung des Bankgesetzes, wozu sich die Regierung im letzten Momente entschliesst, befreit die Bank von den lästigen Fesseln und beseitigt die Ursache der Panik. In welchem Grade hierbei die Psychologie der Menschen mitspielt, geht daraus hervor, dass die Bank überhaupt nicht dazu gekommen ist, von der ihr gegebenen Freiheit in der Notenausgabe Gebrauch zu machen. Die Panik hat sich nämlich sofort gelegt, und das Gold strömt noch rascher in die Gewölbe der Bank zurück, als es voher geschwunden ist. Es unterliegt keinem Zweifel, dass bei Nichtvorhandensein der gesetzlichen Einengung der Barvorrat nicht in dem Masse gesunken wäre, als es tatsächlich der Fall gewesen ist. Insofern haben die geschichtlichen Tatsachen den Gegnern des Bankgesetzes, Männern wie Tooke, Fullarton, Wilson — Recht gegeben.

Allerdings hat das Gesetz auch eine positive Wirkung gehabt, jedoch eine solche, wie sie weder die Urheber der Bankakte beabsichtigt, noch die Anhänger des „Banking principle" erwartet haben, nämlich den Uebergang der Bank von England zur Diskontpolitik. Die Vertreter der Currency-Doktrin, Samuel Loyd, Robert Torrens, Sir Robert Peel, erblicken im Anschluss an die Quantitätstheorie in der Einengung des Geldmarktes ein Mittel, die Warenpreise sinken zu lassen. Ein gesteigerter Import, ungünstige Wechselkurse und Goldabfluss ins Ausland werden dadurch verhindert. Indessen würde diese Kette von Ursachen und Folgen erst in längeren Zeiträumen sich vollständig entwickeln, natürlich vorausgesetzt, dass die Currency-Theorie richtig wäre. In Wirklichkeit ist der Zusammenhang zwischen der Geldmarktlage und den Wechselkursen ein unmittelbarer und rasch wirksamer. Die Einengung des Geldmarktes, die in der Diskonterhöhung ihren Ausdruck

findet, wirkt für das ausländische Geldmarktskapital wie eine besondere Gewinnchance, so dass infolgedessen die Wechselkurse für das Inland sich sogleich günstiger stellen, und die Goldbewegung sogar eine umgekehrte Richtung einschlägt. — Derartige Vorgänge haben sich im Jahre 1847 zweimal abgespielt: das erste Mal im Frühjahr, das andere Mal im Herbste. In den ersten Monaten des Jahres, namentlich im Januar, sind die Wechselkurse tief gefallen.[1]) Der Barvorrat und die Reserve der Bank sinken infolgedessen ebenfalls,[2]) und zwar dauert die Senkung bis in den Monat April. Die Erhöhungen der Bankrate im Januar und April[3]) bewirken inzwischen einen Umschwung in den Wechselkursen und im Mai und Juni macht sich daher eine Erholung im Bankstatus bemerkbar. Nun wiederholt sich derselbe Vorgang noch einmal. Bis in den Juli und August verschlechtert sich die englische Valuta, der Metallvorrat sinkt und der Diskont steigt immer mehr, — schliesslich bis auf 8%. Infolgedessen werden die Wechselkurse wieder günstig und das Gold strömt aus dem Auslande nach England zurück. — Während der beiden vorhergehenden Handelskrisen hat die Bank von England eine Diskontpolitik dieser Art nicht befolgt. Im Jahre 1825 hat sie ihren Diskont erst am 13. XII. von 4 auf 5% erhöht. Die Doppelkrise von 1836/39 hat ebenfalls nur eine Steigerung auf 5 (bezw. 6%) gebracht.

Die Bedeutung der Diskontpolitik ist gewiss nicht zu unterschätzen, wenigstens für die Zeit der Geldmarktskrise, anderseits aber auch nicht zu überschätzen. Wenn die Wechselkurse während der Panik auf dem Geldmarkte steigen, so ist dies im Grunde genommen nichts Auffallendes. Auch während der Krisen von 1825/26 und 1836/37 hat sich die gleiche Erscheinung beobachten lassen. Was im Jahre 1847 hiergegen auffällt, ist nur die potenzierte Form; ein qualitativer Unterschied liegt jedoch nicht vor. — Viel wichtiger ist indessen die Frage nach den Beziehungen der Diskontpolitik zu der Konjunkturbewegung des Wirtschaftslebens. Aber gerade hier erweist sich die Diskontpolitik als eine sekundäre Erscheinung. Die Konjunktur-

[1]) Nr. 7.
[2]) Nr. 6.
[3]) Nr. 1.

bewegung ist ein primärer Vorgang, die Geldmarktskrise ihre Folgeerscheinung. Wenn die Diskontpolitik auf letztere einwirken kann, so darf man hieraus nicht sogleich schliessen, dass sie auch den primären Vorgang beherrschen könne. Man muss es genau auseinanderhalten, dass die Bekämpfung der Folgen, noch nicht die Bekämpfung der Ursachen bedeutet. Wenn primäre Kräfte auf ein Sinken des Barvorrates hinwirken, so kann die Diskontpolitik das Resultat zwar ändern, vermag aber nicht jene primären Kräfte als solche aufzuheben. Es leuchtet demnach ein, dass bei einer Uebermacht jener primären Kräfte auch die beste Diskontpolitik versagen muss, dass dagegen im entgegengesetzten Falle eine Diskontpolitik sogar überflüssig wird. Jene primären Kräfte, d. h. die Konjunkturbewegung des Wirtschaftslebens, sind mithin allein ausschlaggebend. Die Diskontpolitik ist nur ein Mittel, die Folgeerscheinungen des Konjunkturumschwunges so gut es noch geht zu überwinden. Im Grunde genommen besteht diese Art der Liquidation der Handelskrise nur in einer Verteilung der zu tilgenden Schuldposten auf einen etwas grösseren Zeitraum, gleichsam mittels kurzfristiger Anleihen, die auf Grund der Diskontdifferenz zu Stande kommen. Insofern ist also die Diskontpolitik wohl ein Mittel, die Geldmarktskrisen zu lindern, dagegen noch kein Mittel wider die Konjunkturen des Wirtschaftslebens.

Es leuchtet ein, dass die Diskontpolitik, wenn sie nur im ersten Sinne möglich ist, in prinzipieller Hinsicht ohne Bedeutung sein muss. Dies scheinen schon die im Jahre 1847 unterlegenen Currency-Theoretiker empfunden zu haben. Denn da ihre Theorie die Schuld an der Entstehung der Wirtschaftskonjunkturen und daher auch deren Folgen der Zentralbank zumisst, so haben sie den Wirkungskreis der Diskontpolitik auch auf die Konjunkturbewegung ausgedehnt. Die diesbezüglichen Unterlassungssünden der Zentralbank dienen ihnen dann zur Erklärung der Handelskrise und der Suspension des Bankgesetzes, anderseits zur Rettung des Prinzips der Currency-Doktrin und zur eigenen Rechtfertigung. Dieses Ziel wird von ihnen erstrebt durch entsprechende Verwertung der Theorie von der Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital, welche

Theorie gerade in jener Zeit einen immer grösseren Anklang in der öffentlichen Meinung Englands gefunden hat. Das Auftauchen dieser Theorie hat, wie durch einen Zauber, die beiden bisher sich eifrig bekämpfenden Parteien geeinigt; denn nicht nur die Anhänger der Currency school, sondern auch die Vertreter des Banking principle sind von dem Gedanken der Immobilisierung des Kapitals vollständig beherrscht. — Wie ist ein solches Ergebnis möglich gewesen, und welches sind die geschichtlichen Vorbedingungen für die Entstehung dieser Immobilisierungstheorie?

Die äusseren Ereignisse, welche die im Jahre 1847 endigende Konjunkturperiode charakterisieren, lassen sich in ein paar Worten kurz zusammenfassen: grosse Eisenbahnbauten im Inlande, Missernten, ungünstige Gestaltung des Aussenhandel sowie der Zahlungsbilanz. — Schon im Jahre 1844 nehmen die Eisenbahnspekulationen und -bauten einen grossen Umfang an. Im Jahre 1845 sind die Spekulationen, namentlich im Januar und Mai, noch heftiger und endigen mit einer Börsenkrisis. Der Höhepunkt der Hausse ist am 3. VI. 1845 erreicht worden. Nichtsdestoweniger werden die Eisenbahnbauten noch ununterbrochen weitergeführt. Die eingezahlten Kapitalien werden in Wirklichkeit erst jetzt verausgabt. Im Jahre 1846 erreichen die Konzessionierungen seitens des Parlaments ihr Höchstmass.[1]) Die Eisenbahnbauten aber ziehen sich noch bis zum Jahre 1848 hin, in welchem Jahre die Länge der eröffneten Linien die höchste Meilenzahl erreicht.[2]) Infolge der Eisenbahnbauten sind die Preise der Metalle besonders des Eisens, bedeutend gestiegen, namentlich im Jahre 1845. Nachdem aber die Kapitalien verausgabt worden sind, und auch infolge der ungünstigen Börsenlage keine neuen zufliessen, nimmt der Bau neuer Eisenbahnen ab, und die Metallpreise sinken. — Eine weitere Folge der Eisenbahnbauten sind die steigenden Löhne der Arbeiter, und zwar sowohl der unmittelbar beim Bahnbau beschäftigten, wie derjenigen in den Eisenindustrien. Daher hätte man eine Vergrösserung des inneren Konsums und ein allgemeines Steigen

[1]) Nr. 16.
[2]) Nr. 15.

der Warenpreise erwarten sollen. Dies ist nun nicht der Fall. Im Gegensatz zu der allgemeinen Warenhausse während der beiden vorhergehenden Konjunkturperioden zeigt sich diesmal eine auffallende Differenzierung. Die Metallpreise sind ausnahmslos stark gestiegen, von den Konsumprodukten dagegen nur Getreide und sonstige unbedingt notwendige Nahrungsmittel, ausserdem noch, wenn auch in geringerem Masse, Baumwolle. Dagegen haben sich die Preise von Wolle, Tabak, Kaffee, Indigo, Zucker, Pfeffer fast gar nicht verändert und sind zum Teil noch gesunken. Auch die Preise der baumwollenen Gewebe haben sich seit 1844 immer mehr erniedrigt.[1]) Diese Differenzierung in der Warenpreisbewegung ist die Folge der Missernten in England und Irland in den Jahren 1845 und 1846. Nicht nur die Getreideernte ist in beiden Jahren missraten, sondern in Folge des Auftretens der Kartoffelkrankheit auch die ganze Kartoffelernte. Ausserdem hat auch die Baumwollenernte in Nordamerika ein schlechtes Ergebnis geliefert; daher das Steigen der Baumwollenpreise. — Im Zusammenhang mit diesen Vorgängen steht die Gestaltung des englischen Aussenhandels. Die englische Ausfuhr, die bis 1845 gestiegen ist, hat seitdem eine merkliche Abnahme erfahren.[2]) Dies ist die Folge der veränderten Richtung des Kapitalstromes, der in den früheren Perioden ins Ausland und in die eigenen Exportindustrien geflossen ist, diesmal dagegen sich dem Eisenbahnbau zugewendet hat. Daher das Zurückbleiben der Ausfuhr. Dagegen hat sich die Einfuhr im Jahre 1847 infolge der hohen Getreidepreise ausserordentlich vermehrt. Die hieraus sich ergebende Verschlechterung der Zahlungsbilanz und der Goldabfluss nach dem Auslande, anderseits der Zusammenbruch der Getreidespekulation infolge der grossen Zufuhren haben alsdann jene Erschütterungen auf dem Geld- und Kreditmarkte hervorgerufen, die schliesslich zur Suspension des Bankgesetzes geführt haben.

Die Theorie hat sich des hier in Kürze dargelegten Tatsachenmaterials sofort bemächtigt, und seit dieser Zeit datiert auch der Siegeszug, den die Theorie von der Verwandlung des

1) Nr. 13.
2) Nr. 8, 14.

Umlaufskapitals in Anlagekapital genommen hat. — Wie gesagt, haben sowohl die Anhänger der Currency Schule, wie die des Banking principle diese Theorie anerkannt. Das Verhalten der Banking Partei lässt sich aus ihrer prinzipiell negativen Haltung der Currency-Doktrin gegenüber erklären. Im Grunde genommen sind die Currency Theoretiker die Positivisten, und die Ansichten der Gegenschule nur die entsprechende Negation. Infolgedessen genügt auch den Gegnern des Bankgesetzes, wo es sich um positive Erklärung der Krisen handelt, die Anlehnung an die communis opinio, und diese ist die Theorie von der Verwandlung des Unlaufskapitals in Anlagekapital.

Die undankbare Rolle der Verteidigung des Bankgesetzes, unmittelbar nach dem Fiasko dessen wissenschaftlicher Grundlage, hat Sir Robert Peel übernommen. In seiner Parlamentsrede vom 3. XII. 1847 bezeichnet er die unproduktiven Eisenbahnunternehmungen und die grosse Korneinfuhr als die Ursachen der Handelskrisis. „Die Ursache des Uebels" sagt er, „unter dem England jetzt leidet, ist die Verminderung seiner Kapitalien, bei grösserer Ausdehnung seiner Spekulationen und man befindet sich im grossen Irrtum, wenn man die Schuld einem Gesetze zumisst, das gerade dazu beigetragen hat, dass die Schwierigkeiten nicht noch grösser geworden sind. — Ein niedriger Zins hat stets und allzeit zunächst zu übertriebenen Spekulationen und hierauf zu Schwierigkeiten und Bedrängnissen als deren Folgen geführt." Ueber die Tätigkeit der Bank von England und ihre Unterlassungssünden spricht sich Peel folgendermassen aus: „Hätte die Bank nur die Entschlossenheit besessen, der Schwierigkeit dadurch zu begegnen, dass sie mittels einer Erhöhung des Diskonts ihre Noten einzog, und einen Teil der Vorschüsse zu verweigern, deren sie 1845 und 1846 gewährt, wäre sie in solchen Vorsichtsmassregeln nur fest und beharrlich gewesen, so hätte es keiner tiefgreifenden Einmischung in ihre Operationen bedurft, und die Regierung wäre nicht in die Notwendigkeit geraten, eine Verletzung jener Verfügung gutzuheissen, deren einziger Zweck war, die Bank von England in gewissen Schranken zu halten und eine Wiederholung der Krisen von 1836 und 1839 zu verhindern." — Von den andern Currency-Theoretikern hat sich Samuel Loyd, der

eigentliche Urheber der Bankakte, folgendermassen geäussert:[1]) „Diese Depression ist nach meiner Ansicht dadurch verursacht worden, dass Kapital mangelte, den existierenden Handelsverpflichtungen nachzukommen. Dieser Kapitalmangel hatte seinen Ursprung in den Missernten sowohl Englands, als ganz Europas und ebenso in der ausserordentlichen Ablenkung des Kapitals von Handelszwecken zu Eisenbahnbauten." — Genauer formuliert Robert Torrens seine Ansichten. Darnach sei Ursache der Krisis von 1847 eine Verminderung des nationalen Kapitals und zwar des umlaufenden gewesen. Die rasche Verwandlung von umlaufendem Kapital in stehendes, die Vernichtung eines grossen Teils der nationalen Unterhaltsmittel, die ungeheuren Ausgaben beim Kauf von Nahrungsstoffen im Auslande, und die unübertroffene Ausdehnung der Kreditgeschäfte haben eine solche Verbindung von geschäftlichen Störungen herbeigeführt, dass die zu einer dauernden Wiederherstellung notwendigen Hilfsmittel nicht in Wirksamkeit gebracht werden konnten, ohne einen vorübergehenden Paroxismus von intensiveren Leiden zu erregen.

Der Hauptgegner der Currency-school, Thomas Tooke, bezeichnet vor der Parlamentskommission im Jahre 1848 ebenfalls die Eisenbahnbauten für die Ursache der Handelskrise, da „infolge der Verwandlung eines grossen Teils des umlaufenden Kapitals in stehendes das in der Industrie und im Handel angewandte Kapital sich vermindert habe."[2]) — Am eingehendsten hat James Wilson seine theoretische Auffassung der betreffenden Vorgänge dargelegt.[3]) Zunächst bezeichnet er als umlaufendes Kapital nicht nur dasjenige, welches zum Unterhalt der Arbeiter dient, sondern auch jenes, das bei der Produktion der dem gewöhnlichen Konsum dienenden Waren, oder der Waren, die dem Auslande gegen erstere gegeben werden, verwandt wird. Ueber das Verhältnis zwischen umlaufendem und stehendem Kapital äussert sich Wilson dahin, es sei sehr wichtig, „dass das umlaufende Kapital, von welchem die dauernde Re-

[1]) Eugen v. Bergmann: „Geschichte der nationalökonomischen Krisentheorien" Stuttgart 1895. S. 193.
[2]) Report on Commercial Distress Nr. 5306.
[3]) Im „Economist" 1845-1847.

produktion der Güter des täglichen Verbrauchs ebenso wie die dauernde Beschäftigung der Arbeit abhängen, jenen notwendigen Zwecken nicht entzogen und in stehendes Kapital nicht in grösserem Masse verwandelt werde, als es die überschüssige Akkumulation gestattet."[1]) Wilson meint hiermit, es dürfe nicht über die überschüssige Akkumulation hinaus auf den Konsumtionsfond zurückgegriffen werden. Er sagt: „Wenn über das umlaufende Kapital des Landes auf diese Weise unrichtig verfügt wird, muss das Schlussergebnis ganz offenbar dies sein, dass der Fond zur Beschäftigung der Arbeit sich vermindert." Es besteht also der Fehler, vor dem gewarnt wird, in einem zu grossen Festlegen von Mitteln in Gütern des stehenden Kapitals auf Kosten des Konsumtionsfonds. Die Verminderung des Umlaufskapitals exemplifiziert Wilson folgendermassen. Er nimmt an, es habe sich zum Bau einer Eisenbahn eine Gesellschaft mit 25 Millionen Pfund Sterling Kapital gebildet. — „Die Aktionäre übergeben den Direktoren die Verfügung über Waren im gleichen Wert; und eine neue Konsumtion in diesem Umfange wird plötzlich ins Leben gerufen. Die Nachfrage nach Arbeit ist vermehrt, die Löhne steigen in allen mit den erwähnten Operationen zusammenhängenden Produktionszweigen, und es beginnt eine sehr vermehrte Konsumtion." Diese trifft hauptsächlich die Nahrungsmittel. Gleichzeitig aber zeigt die Produktion der letzteren infolge des Steigens der Löhne und des Uebergangs der Arbeitskräfte von der Landwirtschaft zum Eisenbahnbau die Tendenz abzunehmen. Dies bedingt notwendigerweise eine Steigerung der Einfuhr. Letztere wird auch dadurch verstärkt, dass ein grosser Teil der beim Bahnbau verbrauchten Waren vom Auslande geliefert werden muss. Dieser vermehrten Einfuhr entspricht aber keine vermehrte Ausfuhr."[2]) — „Wir haben" sagt Wilson „einen bedeutenden

[1]) Wilson: „Capital, Currency and Banking" S. 86. (Bergmann S. 197.) — vgl. „The Economist" vom 28. II. 1846. S. 284.: „Many have embarked a large share of their capital in railways, and withdrawn the sums paid as deposits from their regular business. — The capital of the country is undergoing a more rapid absorption than it is being created, and a consequent withdrawal from other pursuits is taking place."
[2]) Wilson: „Capital, Currency and Banking" S. 105-107 (Bergmann S. 197-198).

Teil unseres Kapitals oder was dasselbe ist, uns zur Verfügung stehender nützlicher Dinge auf den Eisenbahnbau verwendet. Dieses Kapital erzeugt keine neuen Produkte oder irgend etwas anderes, was wir gegen die Waren, welcher wir bedürfen, umtauschen könnten. Dieser Umstand musste unsere Ausfuhr notwendigerweise herabsetzen, während unsere Konsumtion zugenommen hat und die Einfuhr der ausländischen Waren sich vermehrte. Der Notstand, an dem wir kranken, hängt vom Mangel an Kapital, vom Mangel an Waren ab." [1]) — Die Theorie von der Verwandlung des umlaufenden Kapitals in stehendes ist nach ihrer abstrakten Seite später noch weiter ausgebaut worden, namentlich durch französische Theoretiker, so Courcelle-Seneuil, Victor Bonnet, Joseph Garnier. Die Ansichten dieser Schriftsteller lassen sich dahin zusammenfassen, dass sie im Anschluss an Say's „Théorie des débouchés" die partiellen Ueberproduktionen auf die Produktion der Produktionsmittel, also des stehenden Kapitals beziehen und die entsprechenden Unterproduktionen in der Verringerung des umlaufenden Kapitals, also der geringeren Erzeugung von Konsumtionsmitteln erblicken.

Trotzdem diese Theorie von der Immobilisierung des Kapitals fast ausnahmslos von den Theoretikern und Praktikern der damaligen Zeit anerkannt worden ist, glaubt Tugan-Baranowsky sie „dennoch für irreführend" erklären zu müssen. Tugan findet es für sehr charakteristisch, — dass, während die Theoretiker und die Bankiers den Mangel an Kapital in Handel und Industrie behaupteten, die Industriellen und Händler selbst einen solchen entschieden vor der Kommission von 1847/48 abgeläugnet haben." [2]) Nach Tugans Auffassung „haben die Eisenbahnbauten nicht nur keine Einschränkung der nationalen Produktion Englands, keine Verringerung der in England erzeugten Produkte verursacht, sondern, umgekehrt, die englische Industrie im hohen Grade gefördert." — „Die zuerst stark in die Höhe gegangene Nachfrage nach Waren auf dem inneren Markte" ist nur deshalb gesunken, „weil die günstige Wirkung

[1]) „The Economist" vom 1. V. 1847; s. Tugan-Baranowsky S. 117.
[2]) Tugan-Baranowsky S. 118.

der Ausgaben für die Eisenbahnunternehmungen durch zwei nachfolgende Missernten, die eine gesteigerte Einfuhr von Getreide notwendig machten und dessen Preis ausserordentlich erhöhten, durchkreuzt worden war." [1]) „Wäre es — richtig, dass die Einschränkung der englischen Produktion durch den Kapitalmangel hervorgerufen wurde (und nicht durch den Mangel an Nachfrage), so müssten die Preise der englischen Fabrikate hoch stehen. Gerade das Gegenteil war jedoch der Fall, — die Preise der baumwollenen Gewebe konnten — selbst der Erhöhung der Preise der Rohstoffe nicht folgen. Also, nicht Mangel an Kapital, sondern Mangel an Nachfrage (wegen der Missernte) ist die unmittelbare Ursache der Krisis von 1847 gewesen." [2]) Nach Tugans Ansicht ist „nicht Mangel an Kapital, sondern Ueberschuss an Kapital — die eigentümliche Krankheit der englischen Industrie. — Der Zustand des englischen Geldmarktes — während der ganzen Periode des Aufschwungs und der Eisenbahnspekulationen — beweist nicht nur keinen Kapitalmangel, sondern einen Ueberschuss des freien anlagesuchenden Kapitals: der Diskontsatz ist während dieser Zeit ungewöhnlich niedrig geblieben. Das beweist, dass trotz der enormen Verwendung des englischen Kapitals auf die Eisenbahnbauten der englische Handel und die Industrie keinesfalls an Mangel an umlaufendem Kapital leiden konnte." [3])

Den Ansichten Tugans insbesondere seiner Läugnung des Kapitalmangels tritt Arthur Spiethoff scharf entgegen.[4]) Nach Spiethoff ist „der Versuch Tugans, das Nichtvorhandensein von Kapitalmangel — nachzuweisen, — völlig verunglückt. — Es ist allerdings zuviel Kapital immobilisiert, — aber die Unproportionalität besteht zum erheblichen Teil darin, dass die (Produktionsmittel-) Industrien grösser geworden sind, und mehr auf den Markt werfen, als das neuakkumulierte Kapital ihnen abnehmen kann." Spiethoff bezieht also die Unproportionalität

[1]) Tugan-Baranowsky S. 116.
[2]) S. 118.
[3]) S. 120.
[4]) Arthur Spiethoff: „Die Krisentheorieen von Tugan-Baranowsky und L. Pohle" im Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft. Hrsgb. von Gust. Schmoller. 27. Jahrgang. Neue Folge S. 346-348.

nicht nur im allgemeinen auf den Gegensatz von Konsumptivprodukten und Produktionsmitteln, sondern im besonderen auch auf die Verhältnisse in jener Zeitspanne, wo die Kapitalvorräte zur Neige gehen und die Produktionsmittelindustrien auf dieses Minus sich noch nicht eingerichtet haben. Im Gegensatz zu Tugan betont daher Spiethoff, dass es tatsächlich an Kapital fehle, „wenn auch nicht so sehr an umlaufendem für die bestehenden Unternehmungen, so doch an anlagesuchendem für neue Unternehmungen." Den ersten Beweisgrund Tugans, dass nämlich gewisse Industrielle und Händler keinen Kapitalmangel spürten, glaubt Spiethoff auch durch die ausserordentliche Liberalität der Bank von England erklären zu können. — Den zweiten Beweisgrund, — dass die Einschränkung der englischen Produktion durch den Mangel an Nachfrage, nicht durch den Mangel an Kapital hervorgerufen worden ist, da ja sonst die Preise der englischen Fabrikate hochstehen müssten — findet Spiethoff unverständlich, „ denn es ist durchaus entsprechend, wenn bei Mangel an anlagesuchendem Kapital die Preise tiefstehen. Wenn dadurch, dass im Gegensatz zum Kapital die Nachfrage betont wird, auf den durch die Missernte hervorgerufenen Einfluss hingewiesen wird, so werden hier zwei getrennte Ursachmechanismen durcheinandergeworfen. — Dass ein so scharfsinniger Autor wie Tugan eine derartige Konfusion anrichten kann, zeigt, wie dringend nötig es ist, den die Krisis ausmachenden Erscheinungskomplex zu analysieren und die verschiedenen Sphären gegen einander abzugrenzen —, damit — die Erscheinungen der einzelnen Sphären nicht durcheinander geworfen und verwechselt werden." — Ueber den dritten von Tugan angeführten Grund sagt Spiethoff, er übersteige eigentlich die Grenzen des Erlaubten. „Aus der Diskontpolitik der Bank von England dieser Periode, die, wie bis zur Ermattung verkündet, der Hohn jeder Diskontpolitik war, auf Kapitalüberfluss zu schliessen, sollte niemandem unterlaufen."

Welcher von den verschiedenen hier angeführten Schriftstellern Recht oder Unrecht hat, lässt sich ohne weiteres nicht leicht entscheiden. Es scheint, ein jeder von ihnen hat etwas Recht, in anderem aber auch wieder Unrecht. Die genauere Beurteilung wird namentlich dadurch erschwert, dass die

Meinungsverschiedenheiten sich oft auf einen bestimmten strittigen Punkt nicht zuspitzen lassen. Der Grund liegt zunächst darin, dass der kritikübende Schriftsteller seinen Gegner nicht aus dessen Gedankengange widerlegt, sondern fast durchweg sich in der eigenen Anschauungssphäre bewegt und von hier aus die gegenüberstehende Meinung betrachtet und bekämpft. Dieser Mangel des Sichhineindenkens in die Gedankensphäre des Gegners offenbart sich namentlich in der verschiedenen Benennung des Kapitals. Während bei den ersten Schriftstellern vom umlaufenden und vom stehenden Kapital als Gegensätzen die Rede ist, spricht Tugan-Baranowsky mehr vom Kapital überhaupt. Bei Spiethoff findet sich dagegen fast durchweg der Ausdruck „anlagesuchendes Kapital", dessen Beziehung zu den Ausdrücken „umlaufendes und stehendes Kapital" indessen unsicher bleibt. — Ein weiterer, die Klarheit der Polemik beeinträchtigender Umstand besteht darin, dass die einzelnen zeitlichen Stadien der Konjunktur nicht deutlich voneinander getrennt und als solche gekennzeichnet werden, so dass es oft ungewiss bleibt, auf welches Stadium der Konjunktur irgend eine Aussage bezogen wird. Bekanntlich spielt Wirkung und Gegenwirkung im Wirtschaftsleben eine grosse Rolle. Eine negative Ursache erfährt oft infolge der Gegenwirkung ihrer Folge eine positive Veränderung und wird selbst positiv. Werden die einzelnen Stadien nicht genau getrennt, dann kann von dem einen Faktor verschiedenes und sich widersprechendes ausgesagt werden. — Endlich müssen ausser den zeitlich aufeinanderfolgenden Perioden auch die einzelnen zeitlich nebeneinander wirkenden Ursachensphären genau geschieden werden. Spiethoffs diesbezügliche Ermahnungen sind als solche gewiss am Platze, hätten jedoch nicht nur bei Tugan allein ihre Veranlassung finden sollen.

Der Gang der Polemik lässt sich, um es gleich zu sagen, etwa folgendermassen charakterisieren: Die Bekämpfung der Theorie von der Verwandlung des umlaufenden Kapitals in stehendes durch Tugan-Baranowsky ist im Grunde genommen ganz richtig, nur macht dabei Tugan in der Hitze des Gefechts Fehler, die dann von Spiethoff ausgebeutet und gebrandmarkt werden. — Allerdings muss zugegeben werden, dass der erste Beweisgrund

Tugans, wo er den Kapitalmangel zur Zeit der Krisis läugnet und sich dabei auf die Aussagen einiger Industrieller und Händler beruft, keineswegs überzeugend wirkt. Indessen geht diese Auffassung Tugans mehr auf sozialistische Anschauungen zurück und richtet sich auch weniger gegen die Theorie von der Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital; denn bei dieser Theorie wird die Verminderung des Kapitals, und zwar des umlaufenden, auf die ganze Zeit der aufsteigenden Konjunktur bezogen. — Bezüglich der weiteren Beweisgründe ist Einiges vorauszuschicken.

Zunächst muss, da durch die Missernten der Zusammenhang der Erscheinungen wesentlich kompliziert wird, die Wirkung dieser zufälligen Faktoren ausgeschaltet werden, um die rein konjunkturmässigen Veränderungen zu erhalten. Die Frage lautet demnach: Wie hätte sich Englands Handel und Industrie im Falle normaler Ernten gestaltet? Offenbar wären dann alle Preise auf dem Warenmarkte gestiegen. Es wäre dies einerseits die Folge der Ausgaben für die Eisenbahnbauten, anderseits auch die Folge der aus der geringen Ausfuhr resultierenden geringeren Einfuhr. Eine solche Gestaltung des Warenmarktes würde in den beiden vorhergehenden Konjunkturperioden ihre Analogie finden. Die tatsächliche Wirkung der Missernten ist demnach eine Differenzierung der Preisbewegung des gesamten Warenmarktes, indem einige Artikel noch mehr in die Höhe gehen, andere dagegen die entsprechenden Einbussen erleiden, d. h. im Resultat sich überhaupt nicht gehoben haben. Für unsere Betrachtungen muss mithin, da die Missernten als eliminiert gelten sollen, das Preisniveau aller Waren als hoch angenommen werden. — Die Theorie von der übermässigen Verwandlung des umlaufenden Kapitals in stehendes lässt das Kapital aus der Sphäre der Konsumptivprodukte in die der Produktionsmittel hinüberströmen. Die Folgewirkung muss demnach im ersten Zeitstadium — hier preissteigernd, dort d. h. bei den Konsumptivprodukten preissenkend sein. Im zweiten Stadium ist dann das Ergebnis notwendigerweise umgekehrt. — Die nach Eliminierung der Missernten angenommenen Verhältnisse zeigen indessen ein anderes Bild. Die Sphäre der Produktionsmittel, die zunächst durch die Aktienbewegung, besonders aber durch die Kapitalausgaben und den Stand der Metallpreise gekennzeichnet ist, zeigt in der aufsteiauch laut Annahme von der Sphäre der Konsumptivprodukte. genden Konjunktur positive Veränderung. Das gleiche gilt aber Das zweite Stadium, die sinkende Konjunktur, zeigt in der Sphäre der Produktionsmittel die Vollendung und Wertminderung derselben, in der Sphäre der Konsumptivprodukte — desgleichen das Ueberangebot und den Preissturz des Warenmarktes. Aus diesem Grunde kann auch die Theorie von der Verwandlung des umlaufenden Kapitals in stehendes nicht richtig sein. — Tugan-Baranowsky hat anscheinend den gleichen Beweis gegen die Immobilisierungstheorie durchführen wollen, ist aber mangels genauerer Analyse in Fehler verfallen, die sich im Resultat allerdings wieder aufgehoben haben. Wenn er sagt: „wäre es richtig, dass die Einschränkung der englischen Produktion durch den Kapitalmangel hervorgerufen wurde, — so müssten die Preise der englischen Fabrikate hochstehen. Gerade das Gegenteil war jedoch der Fall — wegen der Missernte," dann werden hier zwei Fehler auf einmal gemacht. An Stelle der kaufenden Funktion des Kapitals setzt Tugan die produzierende, die aber tatsächlich erst in einem zweiten Zeitstadium in Wirksamkeit tritt. Der produzierenden Funktion des Kapitals geht die kaufende zeitlich voraus und diese ist preissteigernd. In unserem Falle, wo Tugan den Mangel an umlaufendem Kapital vor Ausbruch der Krisis läugnen will, hätte er aus dem eventuellen Kapitalmangel in Wirklichkeit auf niedrige Warenpreise schliessen müssen. Der zweite Fehler, den Tugan macht, besteht in der Einherbeziehung der Missernten, also eines besonderen Ursachenfaktors, den er hätte eliminieren sollen. Diese offensichtlichen Fehler haben denn auch Spiethoff veranlasst, die Beweisführung Tugans für „unverständlich" und für eine „Konfusion" zu erklären. Falsch wäre es jedoch, über das Resultat gleich den Stab brechen zu wollen. In Wirklichkeit hätte Tugan sagen sollen; „Wäre es richtig, dass die Einschränkung der englischen Produktion durch Mangel an Umlaufskapital hervorgerufen wurde, dann müssten die Preise der englischen Fabrikate niedrig stehen. Allerdings stehen die Preise niedrig, jedoch nur infolge der Missernte; bei normalen Ernten würden die Preise alle hoch stehen."

Der dritte von Tugan angeführte Beweisgrund gegen die Theorie von der Verwandlung des Umlaufskapitals in stehendes ist, trotzdem er nach Spiethoff schon „die Grenzen des Erlaubten" übersteigt, nichtsdestoweniger vollkommen stichhaltig. Es ist klar, dass im Falle einer Immobilisierung des Umlaufskapitals der Geldmarkt sofort eine Versteifung hätte erfahren müssen. Wenn sich in Wirklichkeit während der ganzen Zeit der Eisenbahnspekulationen keine derartige Versteifung des Geldmarktes gezeigt hat, so ist schon durch diese Tatsache die Immobilisierungstheorie erschüttert. Der Zweifel Spiethoffs an dem Vorhandensein eines Kapitalüberflusses auf dem Geldmarkte ist nicht berechtigt, mag auch die Diskontpolitik der Bank von England dieser Periode „ein Hohn jeder Diskontpolitik" sein. Ein Schluss aus der Höhe des damaligen Diskontsatzes braucht trotzdem nicht gleich falsch zu sein, und ist auch in diesem Falle nicht falsch. Die Rekordzahlen des Metallvorrates, die beträchtliche Höhe der Notenreserve der Bank von England, der dauernd sehr hohe Kursstand der dreiprozentigen Konsols während der Zeit der Eisenbahnspekulationen bestätigen dies in deutlicher Weise. — Dagegen ist Spiethoffs Gedankengang ziemlich unverständlich. Seine eigenen Ansichten, die er gegen Tugan aufrecht hält, beziehen sich auf den Kapitalmangel zur Zeit der Wirtschaftskrise, Tugans Läugnung eines Kapitalmangels bezieht sich in diesem Falle dagegen auf die Zeit der Eisenbahnspekulationen, also die Zeit der aufsteigenden Wirtschaftskonjunktur. Augenscheinlich hat es Spiethoff unterlassen die einzelnen zeitlichen Stadien der Konjunktur von einander zu trennen und gesondert zu betrachten.

Als Ergebnis unserer Untersuchung der Spiethoffschen Polemik gegen Tugan-Baranowsky erscheint die Feststellung, dass die Ablehnung der Immobilisierungstheorie durch Tugan, im Resultat wenigstens, unanfechtbar ist. Jedoch ist hiermit noch nicht gesagt, dass die positive Theorie Tugans richtig sei. Man muss die Gründe beachten, die Tugan bestimmt haben, gegen die Theorie von der Verminderung des Umlaufskapitals Stellung zu nehmen. Tugan ist Sozialist, und als Sozialist leitet er den gesellschaftlichen Kapitalüberfluss aus der „Aneignung

des Mehrproduktes durch Personen, welche an der Produktion nicht teilnehmen."[1]) Eine Ableitung des Kapitalüberflusses aus der entsprechenden Verminderung des Umlaufskapitals ist also für Tugan schon deshalb nicht möglich, weil sonst die sozialistische Ausbeutungstheorie überflüssig sein müsste. Daher muss auch Tugan die Bedeutung jener Ausfuhrminderung, auf welche die englischen Theoretiker hingewiesen und die sie als die Konsequenz der Verminderung des Umlaufskapitals erklärt haben, notwendigerweise herabsetzen, was er auch wirklich tut. Aber gerade in jenem Punkte haben die englischen Theoretiker vollkommen Recht gehabt. Hätte das englische Kapital wie bei den beiden vorhergehenden Krisen sich nach dem Auslande gewandt, dann hätte die Folge hiervon eine bedeutende Zunahme der Ausfuhr sein müssen. Da aber das englische Kapital im Inlande geblieben ist, so hat sich die Ausfuhr im Jahre 1846 zur Zeit der grossen Eisenbahnbauten nicht nur nicht ausgedehnt, sondern sogar absolut vermindert. Der Zusammenhang zwischen der Verminderung der Ausfuhr und den Eisenbahnbauten ist als solcher ganz richtig erkannt worden. Falsch ist nur die theoretische Formel, in die man jenen Vorgang eingekleidet hat. Die Formel: „Verwandlung des umlaufenden Kapitals in stehendes" bedeutet im Grunde genommen nichts anderes, als Disproportionalität der Produktion zu Gunsten der Produktion von Produktionsmitteln und zu Ungunsten der Produktion von Konsumptivprodukten, — eine Disproportionalität, die auch von Spiethoff für die Zeit der aufsteigenden Konjunktur angenommen wird. Dem Gegensatz von umlaufendem und stehendem Kapital entspricht aber der Gegensatz von Exportindustrien und Eisenbahnen keineswegs. Es ist nicht richtig, wenn z. B. Wilson alles bei der Warenproduktion verwandte Kapital zum Umlaufskapital rechnet. Auch ist es nicht richtig, wenn er den Bahnbauten reproduktive Kraft gegenüber Produkten des Auslandes abspricht. Exportindustrien und Eisenbahnen stellen in Wirklichkeit zwei gleichgeartete Produktionszweige dar, von denen ein jeder seine Produktionsmittel (Maschinen, Bauten u. s. w.) hat und von denen jeder seine besonderen Konsumptivprodukte

[1]) Tugan S. 33.

produziert (Ausfuhrartikel, Transportmöglichkeiten, die auch vom Auslande in Anspruch genommen und bezahlt werden können). Wenn der eine Produktionszweig fälschlicherweise bevorzugt und ausgedehnt, der andere dementsprechend vernachlässigt und eingeschränkt wird, so ist dies keine Verwandlung des umlaufenden Kapitals in stehendes, sondern falsche Verteilung der Kapitalzufuhren zu den beiden Produktionszweigen, falsche Einteilung innerhalb der gesamten Produktion von Produktionsmitteln und als Folge hiervon unproportionelle Produktion aller Konsumptivprodukte.

Genau derselbe Vorgang hat sich auch bei den englischen Konjunkturen von 1823/25 und 1833/1836 feststellen lassen. Zwar sind die äusseren Erscheinungen während der Jahre 1843/1847 ganz andere, die Grundbedingungen, auf denen sich die Konjunktur aufbaut, sind jedoch die gleichen. Unter diesem Gesichtspunkte betrachtet nimmt die Konjunktur — um die geschichtlichen Tatsachen zum Schluss noch einmal zusammenzufassen — etwa folgenden Verlauf.

Der Tiefpunkt der Disproportionalität nach der letzten Handelskrise ist zu Beginn des Jahres 1843 überschritten. Seitdem ist die Ausfuhr bedeutend gestiegen, die Depositen in den Sparbanken Englands haben sehr zugenommen, der Warenmarkt zeigt Neigung zum Steigen. Diese Erscheinungen können jedoch nur zum geringen Teil als konjunkturmässig d. h. ungesund angesehen werden. Vielmehr entsprechen sie dem tatsächlichen wirtschaftlichen Aufstiege Englands als Industrie- und Handelsstaat in jener Periode des XIX. Jahrhunderts unabhängig von den Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens. — Bald macht sich jedoch die konjunkturmässige Disproportionalität bemerkbar und zwar besteht diese in folgenden Gegensätzen.[1]) Zu den vernachlässigten Produktionszweigen gehören das Ausland und im Anschluss hieran die englischen Exportindustrien.[2]) Zu den bevorzugten Produktionszweigen gehören

[1]) Als äussere Veranlassung hierzu, jedoch nicht als Ursache, kann die im Jahre 1844 stattgefundene Konversion der 3½ prozentigen englischen Schuld in eine 3½ prozentige angesehen werden. 1 103 000 Pfd. Sterl. sind damals zurückgezahlt worden.

[2]) Auch die englischen Banken sind hierher zu rechnen. vgl. Nr. 20 und 23 des Zahlenmaterials.

die Eisenbahnen im Inlande und im Anschluss hieran die Eisenindustrie. Das Jahr 1845 zeigt schon deutlich die Folgen dieser disproportionellen Produktionseinteilung. Die Zunahme der Ausfuhr erscheint im Vergleich zu den Vorjahren geringer, die Einfuhr ist im Zusammenhang mit den hohen Metallpreisen gestiegen, die bisher sehr günstigen Wechselkurse geben nach. Diese Vorgänge bewirken zu Ende des Jahres die erste Versteifung des Geldmarktes. Hierzu trägt auch der wirtschaftliche Aufschwung bei, der die Wechselanlage der Bank von England immer mehr anschwellen lässt. Dem steht freilich die grosse Zunahme der privaten Depositen in den ersten Monaten des Jahres 1846 gegenüber, namentlich infolge der Einzahlungen auf die Eisenbahnaktien und der zeitweisen Unterbringung dieser Summen in der Bank von England. Auch die Erhöhung der Bankrate am 16. X. und 6. XI. 1845 und das nachhaltige Steigen des Privatdiskontes haben durch ihren günstigen Einfluss auf die Wechselkurse zur Erholung des Bankstatus beigetragen. Allmählich aber machen sich die Folgen der disproportionellen Produktionseinteilung in der Geldmarktsphäre wieder geltend. Die angehäuften Depositen nehmen ab, und, da diese dazu dienen Unterhaltsmittel für die Arbeiter anzuschaffen, diese aber vom Auslande geliefert werden müssen, so strömen jene Depositen in Form von Goldsendungen nach dem Auslande. Eine Bezahlung der Einfuhr mit Waren ist infolge jener disproportionellen Produktionseinteilung nicht möglich gewesen. Die Missernten haben diese Schwierigkeiten noch besonders vergrössert. Auf dem Geldmarkte äussern sich diese Veränderungen zunächst in der zunehmenden Spannung zwischen den sinkenden privaten Depositen und der steigenden privaten Wechselanlage. Im Zusammenhang hiermit sind die Wechselkurse ungünstig, und der Metallvorrat der Bank sowie die Notenreserve sinken. Dass die kritischen Vorgänge auf dem Geldmarkte im Jahre 1847 nicht in einem Zuge, wie 1825 und 1836, sondern in zwei Etappen sich abwickeln, ist eine Folge der Diskontpolitik der Bank von England. — Die Rückkehr zur Proportionalität hat schon mit der Börsenkrise des Jahres 1845 eingesetzt. Mit der Anspannung des Geldmarktes in den letzten drei Monaten des Jahres 1845 darf freilich diese Börsenkrise nicht in Zusammen-

hang gebracht werden; dies verbieten schon die Zeitunterschiede. Die Börsenspekulation hat am 3. VI. 1845 ihren Höhepunkt erreicht, die erste Diskonterhöhung der Bank von England erfolgt dagegen erst am 16. X. des Jahres. Die Ursache der Börsenkrise liegt, abgesehen von einer wirklichen Verminderung der Kapitalbildung infolge der Missernten, einerseits in der Ueberzahl an Eisenbahnwerten, anderseits in der Ablenkung der Kapitalien in zweckmässigere Richtungen: so zu Gunsten der kapitalbedürftigen Landwirtschaft und der Exportindustrien. In der Ausfuhr tritt jedoch die entsprechende Wirkung erst seit 1847 in die Erscheinung. Die Zwischenzeit, die Zeit der Umformung der volkswirtschaftlichen Produktion, ist die kritische Zeit gewesen, und hat auch wirklich zur Krisis geführt.

In qualitativer Hinsicht ist die im Jahre 1847 endigende Konjunktur den beiden vorhergehenden durchaus gleichgeordnet. Die Grunzüge der Entwickelung sind überall dieselben. — Welcher Art sind aber die quantitativen Verhältnisse? Zwischen der Handelskrise von 1825 und der von 1836 hat sich eine sehr bedeutende Differenz feststellen lassen. Die zweite ist viel weniger heftig gewesen, als die vorhergehende. Die Ursache hiervon ist die geringere Disproportionalität während der zweiten Periode im Vergleich zur ersten gewesen. — In welchem Verhältnis steht die Handelskrise von 1847 zu der von 1836? Ist auch hier eine ähnliche Abnahme in der Heftigkeit vorhanden?— Die Krise von 1847 ist nicht schwächer, sondern sogar heftiger, als die von 1836 gewesen. Die Paniken im Frühjahr und Herbst des Jahres sind viel intensiver, wenngleich weniger anhaltend; auch die Zunahme der Bankerotte ist diesmal grösser. Der Bankdiskont ist im Jahre 1847 bis auf 8% erhöht worden, im Jahre 1836 dagegen nur auf 5%. Auch der Kurs der 3%igen Konsols ist im Jahre 1847 tiefer gefallen, als im Jahre 1836. Lässt sich demnach von einer sinkenden Tendenz in der Heftigkeit der Konjunkturänderungen und der Krisen sprechen? — Wenn nur die Krisen verglichen werden, dann wohl nicht. — Aber die Krisen sind nur Folgeerscheinungen der Konjunkturbewegung. Wie steht es mit dieser? Zeigen die Disproportionalitäten der Konjunkturperioden sinkende Tendenz? — Diese Frage ist zu bejahen. In unserem Falle ist die Disproportionalität der Periode von 1843 bis 1847 tatsächlich geringer, als die der vorhergehenden Periode. Die Ausfuhr selbst zeigt im allgemeinen eine gute Proportionalität. Aber auch die Divergenz zwischen der Ausfuhr und den Eisenbahnbauten — für die Konjunktur der wesentlichste Vorgang — darf nicht zu hoch veranschlagt werden. Das Sinken der Ausfuhr nach dem Jahre 1845, worin sich jene Disproportionalität nach der einen Seite hin äussert, ist tatsächlich nicht sehr bedeutend. Diese Feststellung darf jedoch nicht, wie bei Tugan, dahin aufgefasst werden, dass zwischen der Ausfuhrminderung und den Eisenbahnbauten überhaupt kein Zusammenhang bestehe; der Zusammenhang besteht sehr wohl, jene Feststellung bezieht sich nur auf das Mass, auf die relative Kleinheit der Divergenz. Es darf auch nicht ausser Acht gelassen werden, dass bis zu einem gewissen Grade die Eisenbahnbauten durchaus zweckmässig gewesen sind, und dass die Proportionalität dadurch noch nicht gestört worden ist. Aber auch abgesehen davon, haben sich die Eisenbahnspekulationen in viel engeren Grenzen gehalten, als die entsprechenden Spekulationen des Jahres 1836. Die prozentuale Kurssteigerung der Hauptaktien in der Zeit vom 28. VI. 1844 bis zum 3. VI. 1845 ist bedeutend niedriger, als die in der Zeit vom 31. VIII. 1835 bis zum 13. V. 1836, und wenn man die Zeitdauer berücksichtigt, ist der Unterschied ausserordentlich gross. — Wenn die Krise selbst dennoch so heftig gewesen ist, so ist dies nur die Folge der Experimente mit der Bankgesetzgebung seitens der Currency-Doktrinaere. Daher die Paniken, daher die Bankerotte, daher die Versteifung des Geldmarktes. — Als weiterer Grund kommen noch die Missernten hinzu. Diese haben die Krisis ihrerseits noch verschärft. Es unterliegt aber keinem Zweifel, dass, wenn jene Bankexperimente unterblieben wären, und auch jene Missernten nicht störend eingewirkt hätten, die zu erwartende Krisis viel schwächer sein würde, als die von 1836. Dies hätte die notwendige Folge der geringeren Disproportionalität sein müssen. Insofern kann man dennoch von einer sinkenden Tendenz der Konjunkturbewegungen sprechen. — Beachtenswert ist auch, dass z. B. die niedrigsten Ziffern des Metallvorrates in der Doppelkrise von 1836/37 und 1839 viel niedriger gewesen sind, als die

entsprechende Ziffer im Jahre 1847. Und doch ist der Metallvorrat in diesem Jahre noch durch das schnelle Schwinden der Notenreserve mit beeinflusst worden.

Was die Ursachen der Disproportionalität und insbesondere die Ursachen der Verminderung während der dritten englischen Konjunkturperiode betrifft, so sind es genau dieselben, rein psychologischen Ursachen, die schon 1833—1836 wirksam gewesen sind. Der Unterschied besteht nur im Quantitativen. Mechanisch wirkende Ursachen sind abzulehnen. Die Einbeziehung der Diskontpolitik zur Erklärung der verminderten Disproportionalität ist auch diesmal völlig unmöglich, da die Diskontschraube in der hier in Betracht kommenden Zeit überhaupt nicht in Aktion getreten ist. Uebrigens ist derartigen Ansichten schon durch die Widerlegung der Theorie von der Verwandlung des Umlaufskapitals in Anlagekapital die Grundlage entzogen.

Schluss.

Die Analyse der drei englischen Konjunkturen von 1823—1825, 1833—1836 und 1843—1847 hat ergeben, dass die Disproportionalität in der Kapitalverteilung bei jeder folgenden Periode kleiner geworden ist. Diese Verringerung der Disproportionalität kann nicht als eine Folge der Diskontpolitik der Bank von England angesehen werden, da eine Diskontpolitik nach heutigen Begriffen damals nicht in Anwendung gebracht worden ist. Aber selbst wenn dies doch der Fall gewesen wäre, könnte dennoch jenes Verdienst nicht der Diskontpolitik der Zentralbank zugeschrieben werden. Die Diskontpolitik wirkt wie eine Bremse, eine Bremsvorrichtung ist aber noch lange kein Steuer, und im Falle der Konjunkturen handelt es sich gerade um letzteres, — um die Kapitalverteilung auf die einzelnen Produktionszweige. Hierüber hat aber die Diskontpolitik keine Macht. Ausserdem bezieht sich die Diskontpolitik nur auf den Geldmarkt, — das umlaufende Kapital; die Konjunkturen dagegen haben zur Ursache die Disproportionalität innerhalb des stehenden Kapitals. Da aber, wie dargelegt worden ist, eine „übermässige Verwandlung des umlaufenden Kapitals in stehendes" nicht möglich ist, so folgt hieraus, dass die Diskontpolitik auf die Vorgänge innerhalb der Produktion von Produktionsmitteln ohne Einfluss ist und den Konjunkturen und ihrer Grösse völlig machtlos gegenübersteht. — Die Diskontpolitik bedeutet aber für die Bekämpfung der Konjunkturen nicht nur keinen Gewinn, sondern sogar einen Nachteil. Wir haben gesehen, dass die Vernachlässigung des englischen Exports, namentlich was bestimmte Richtungen des Exports anlangt, stets ein Ungünstigwerden der Wechselkurse

zur Folge gehabt hat. Diese Ungunst der Wechselkurse trägt aber selbst wieder zur Gesundung der Wirtschaftslage bei, denn der Export wird hierdurch von neuem angeregt. Wird nun mittels der Diskontpolitik der Wechselkurs künstlich gebessert, dann fällt auch jene Anregung zum Export weg und damit ist auch die Gesundung der Volkswirtschaft hinausgeschoben. — Was schliesslich den Einfluss des Diskonts auf die Spekulation betrifft, so wird letztere nach einer weitverbreiteten Meinung durch die Erhöhung des Zinsfusses am wirksamsten eingedämmt. Hier möge ein Zitat aus Tooke's „History of Prices"[1]) seine Stelle finden: „Die Spekulationen, von denen man behauptet, dass der Anreiz dazu in schädlicher Weise von der Leichtigkeit Geld zu borgen gegeben sei, gehen von Personen aus, welche ihre Ankäufe ohne Sachkenntnis und in falschen Voraussetzungen oder in zu saguinischen Erwartungen machen. Gewiss kommen diese Fälle vor, aber der Beweggrund oder Anreiz liegt in der *Meinung*, die jene Personen mit Recht oder Unrecht, aus sich selbst oder nach fremdem Vorgange über die Wahrscheinlichkeit eines Steigens der Preise hegen. Nicht die blosse Leichtigkeit zu borgen, oder der Unterschied, ob Diskonto 3 oder 6% beträgt, gibt den Beweggrund zum Kaufen oder Verkaufen." — Und in der Tat liesse es sich in der Wirtschaftsgeschichte leicht nachweisen, dass die Börsen- und Warenspekulationen sehr oft unbekümmert um den gerade zu der Zeit hohen Diskont sich immer weiter haben entfalten können.

Neben der verringerten Disproportionalität fällt bei den englischen Konjunkturen noch auf, dass ihre zeitliche Ausdehnung progressiv gestiegen ist. Während die erste Periode steigender Konjunktur etwa 2 Jahre gedauert hat, verlängert sie sich bei den nächsten Perioden auf 3 und 4 Jahre. Die Konjunkturperiode Englands, die im Jahre 1857 ihr Ende erreicht hat, währt sogar 5 Jahre. Dementsprechend werden die Depressionen immer kürzer. Genau die gleiche Erscheinung bieten auch die deutschen Konjunkturperioden seit 1871: Die erste Aufschwungsperiode dauert von 1871—1873, die nächste von 1879—1882, die dritte von 1886—1890, die vierte von 1895—1900.

[1]) Bd. I. S. 467 (deutsche Ausgabe).

Die Periodendauer steigert sich wie bei den englischen Konjunkturen seit 1823. Die Ursache dieser Erscheinung hängt mit der verminderten Disproportionalität zusammen. Es ist klar, dass bei ausserordentlich grosser Disproportionalität die Korrektur mit Naturnotwendigkeit sehr bald Platz greifen muss. Nun ist aber infolge der qualitativ besser gewordenen psychologischen Eigenschaften der Menschen und dank den vervollkommneten Hilfsmitteln der Berichterstattung und Statistik der Grad der Disproportionalität geringer geworden; daher kommen die Folgen der dennoch begangenen Fehler erst allmählich zu Tage, und daher wird auch die Rückkehr zur Proportionalität und das Ende der Konjunktur hinausgeschoben.— Es scheinen aber jene Kräfte, denen die Verminderung der Disproportionalität zu danken ist, später auch ein rascheres Wirksamwerden der Korrektur bewirkt zu haben; denn seit der vierten Konjunkturperiode werden die späteren Aufschwungsepochen sowohl in England wie in Deutschland wieder kürzer. Es unterliegt keinem Zweifel, dass auf diese Weise die Konjunkturen allmählich verschwinden müssten. Wenn die betreffenden Volkswirtschaften trotzdem noch Konjunkturen durchzumachen haben, so ist dies nur die Folge davon, dass in anderen Teilen der Weltwirtschaft neue Konjunkturenherde sich gebildet haben, deren Schwingungen auf alle Volkswirtschaften sich übertragen, die in die Weltwirtschaft verflochten sind.

Lebenslauf.

Ich, Roch Knapowski, bin geboren am 16. VIII. 1892 in Posen als Sohn des verstorbenen Buchdrukereibesitzers und Zeitungsverlegers Stanisław Knapowski und seiner Gemahlin Marya geb. Rzarzyńska. Nach bestandener Reifeprüfung am Friedrich-Wilhelms-Gymnasium zu Posen Ostern 1911 habe ich mich dem Studium der Staatswissenschaften gewidmet und zwar auf den Universitäten zu Berlin, München, Leipzig, Freiburg im Breisgau und Heidelberg. Gehört habe ich Vorlesungen bei den Herren: Biermann, Brentano, Bücher, Diehl, Eulenburg, Frischeisen-Köhler, Gareis, Gothein, Hellwig, Hoeniger, Jaeger, Kübler, Liefmann, Lotz, v. Mayr, Merkel, Nagler, Oppenheimer, Riehl, Schmoller, Schultze, Schwarz, Sering, v. Seuffert, Siber, Sohm, Stieda, Stintzing, Thoma, Wagner, Wasserrab, Zimmermann, Zoepfl. Ferner habe ich teilgenommen an den Seminarübungen der Herren: Diehl, Eulenburg, Gothein, Lotz und Stieda. — Ihnen allen bin ich zu hohem Danke verpflichtet. — Es sei mir noch gestattet besonders Herrn Geheimrat Gothein für das meiner Arbeit entgegengebrachte Interesse sowie für überaus wertvolle Ratschläge und Hinweise meinen verbindlichsten Dank auszusprechen.

Die mündliche Prüfung habe ich am 3. VIII. 1916 magna cum laude bestanden.

Literatur.

Aftalion: La réalité des surproductions générales. Essai sur les crises générales et périodiques. Paris 1908.

Andréadès: Histoire de la banque d'Angleterre. Paris 1904.

Aretz Peter: Die Entwickelung der Diskontpolitik der Bank von England 1780-1850. Berlin 1916.

v. Bergmann Eugen: Geschichte der nationalökonomischen Krisentheorieen. Stuttgart 1895.

Bouniatian Mentor: Studien zur Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen.
Teil I. Wirtschaftskrisen und Ueberkapitalisation.
Teil II. Die Geschichte der Handelskrisen in England im Zusammenhang mit der Entwickelung des englischen Wirtschaftslebens 1640-1840. München 1908.

Bourne St.: „The official trade and navigation statistics" im „Journal of the Statistical Society of London". London 1872.

Doubleday Thomas: „A financial, monetary and statistical history of England. London 1847.

Esslen: Konjunktur und Geldmarkt 1902-1908. Stuttgart 1909.

Eulenburg Franz: Die gegenwärtige Wirtschaftskrise. Jahrb. f. Nat. u. Stat. 3. F. XXIV. 1902.

Fischer Walter: Das Problem der Wirtschaftskrisen im Lichte der neuesten nationalökonomischen Forschung. Freiburger volkswirtschaftliche Abhandlungen. I Band. 1 Heft. Karlsruhe 1911.

Francis John: „History of the Bank of England, its times and traditions". London 1848.

Francis John: History of the english railways 1820-1845. London 1851.

Francis John: Chronicles and characters of the stock exchange. London 1855.

Gilbart J. W.: The history, principles and practice of banking. London 1907.

Herkner Heinrich: Art.: „Krisen" im „Handwörterbuch der Staatswissenschaften." III. Aufl. Jena 1910.

Hübner: Die deutsche Wirtschaftskrisis von 1873. Berlin 1905.

Hyde-Clarke: „On the debts of sovereign and quasi sovereign States" im „Journal of the Statistical Society of London." London 1878.
Jaffé Edgar: Das englische Bankwesen. Leipzig 1910.
Jevons Stanley: Investigations in currency and finance. London 1884.
Juglar Clément: Des crises commerciales. Paris 1889.
Lawson W. J.: The history of banking. London 1855
Lescure Jean: Des crises générales et périodiques de surproduction. Paris 1907.
Levi Leone: History of british commerce and of the economic progress of the british nation. London 1872.
Levi Leone: „On Joint Stock Companies" im „Journal of the Stat. Soc. of L." London 1870.
Liefmann Robert: „Die Krisen und Kartelle" in Schmollers Jahrb. Bd. 26. 1902.
Liefmann Robert: „Theorie des Sparens und der Kapitalbildung," Schmollers Jahrb. 1912.
Lotz Walter: Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes. Leipzig 1888.
Lotz Walter: Die Wirtschaftskrisis des Jahres 1901. (I. allg. deutscher Bankiertag) Frankf. a/M 1902.
Mac Culloch J. R.: A dictionary practical, theoretical and historical of commerce and commercial navigation. London 1832.
„On the causes and consequences of the present crisis in the american trade" in „Edinburgh Review" LXV. Edinbg. 1837.
Macgregor John: „Commercial Statistics" London 1847.
Malthus Robert: Principles of political economy. London 1820.
v. Manteuffel: Das Sparen. Jena 1900.
Martin Paul: Die Bank von England. Berlin 1899.
Martin R.: Die Eisenindustrie in ihrem Kampf um den Absatzmarkt. Leipzig 1904.
Marx Karl: Das Kapital. Kritik der politischen Oekonomie. Hamburg 1866. 1894.
Maync R: Der Diskont. Jena 1899.
Moreau de Jonnés Alexandre: Statistique de la Grande-Bretagne et de l'Irlande. Paris 1837.
Neild Ald.: „An account of the prices of printing cloth." „Journ. of St. Soc." London 1861.
Oechelhäuser Wilhelm: Die wirtschaftliche Krisis. Berlin 1876.
Palmer Horsley: Causes and consequences of the pressure upon the money market. London 1837.
Plenge Johann: Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt. Berlin 1913.
Porter G. R.; The progress of the nation. London 1851.
Ricardo David: Principles of political economy. London 1817.

Richter Franz: Studien über die Diskontpolitik der Zentralnotenbanken. München 1901.
Rodbertus-Jagetzow Karl: Sociale Briefe an von Kirchmann. Berlin 1850.
Say Jean Baptiste: Cours complet d'économie politique pratique. Paris 1828.
Say Jean Baptiste: „De la crise commerciale de l'Angleterre" in „Revue Encycl." a. 1826. XXXII. Paris 1826.
Schäffle Albert: Zur Lehre von den Handelskrisen (Zeitschrift f. d. ges. Staatswissenschaft). Tübingen 1858.
Scharling: Bankpolitik. Jena 1900.
Schmitz Otto: Die Bewegung der Warenpreise in Deutschland 1851—1902. Berlin 1903
Schriften des Vereins für Sozialpolitik: Die Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900 ff. Bd. 105—112. Leipzig 1903.
Schumpeter Joseph: Ueber das Wesen der Wirtschaftskrisen. Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung. Bd. 19. Wien, Leipzig 1910.
Simonde de Sismondi Jean Charles: Nouveaux principes d'économie politique. Paris 1819.
Simonde de Sismondi Jean Charles: Etudes sur l'économie politique. Bruxelles 1837.
Smith Adam: Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. London 1776.
Soetbeer Ad.: Edelmetallproduktion und Wertverhältnis zwischen Gold und Silber. Gotha 1879.
Soetbeer Ad.: Materialien zur Erläuterung und Beurteilung der wirtschaftlichen Edelmetallverhältnisse. Berlin 1885.
Sombart Werner: Versuch einer Systematik der Wirtschaftskrisen. Archiv für Sozialwissenschaft. XIX. 1904.
Spiethoff Arthur: „Vorbemerkungen zu einer Theorie der Ueberproduktion" im „Jahrbuch für Gesetzgebung und Verw." Berlin 1902.
Spiethoff Arthur: „Die Krisentheorien von Tugan-Baranowsky und Pohle" im „Jahrb. für Gesetzgeb. und Verw." Berlin 1903.
Spiethoff Arthur: Beiträge zur Analyse und Theorie der allg. Wirtschaftskrisen. Berlin 1905.
Stürmer: Geschichte der Eisenbahnen. Bromberg 1872.
v. Tugan-Baranowsky Michael: Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England. Jena 1901.
Tooke Thomas: „A history of prices and of the state of the circulation." London 1837.
Tooke-Newmarch: Die Geschichte der Preise. Deutsch von Asher. Dresden 1858.
Torrens Robert: The principles and practical operation of Sir Robert Peel's Bill of 1844 explained and defended. London 1847|48.

Torrens Robert: Tracts on finance and trade of the United Kingdom. London 1852.
Wirth Max: Geschichte der Handelskrisen. Frankf. a/M. 1883.
Wagner Adolf: System der Zettelbankpolitik. Freibg. i. Br. 1873.
Wagner Adolf: Versch. Art. im „Handwörterbuch der Volkswirtschaft von Rentzsch". Leipzig 1870.
Report from Committee of Secrecy on the Bank of England Charter. London 1832.
Report from the Select Committee on Banks of Issue. London 1840.
Report from the Secret Committee on Commercial Distress. London 1847/48.
Tables of revenue, population, commerce etc. of the United Kingdom in „Reports and Papers of the House of Commons". London 1835.
Report on Joint Stock Companies. London 1844.
„Annual Register." London 1823—1837.
„Edinburgh Review". Edinb. 1837.
„Journal of the Statistical Society of London."
„The Economist" 1843—1850.
„The Times" 1823—1825, 1833—1836, 1844—1847.

27630

END OF
TITLE